

QUANDO USAR O PAYBACK PARA ANALISAR NOVOS INVESTIMENTOS



- ✓ O QUE É PAYBACK?
- ✓ QUANDO INTERESSA ANALISAR O PAYBACK
- ✓ O MAIS IMPORTANTE USO PARA O PAYBACK

Francisco Cavalcante(f_c_a@uol.com.br)

- Administrador de Empresas graduado pela EAESP/FGV.
- É Sócio-Diretor da Cavalcante & Associados, empresa especializada na elaboração de sistemas financeiros nas áreas de projeções financeiras, preços, fluxo de caixa e avaliação de projetos. A Cavalcante & Associados também elabora projetos de capitalização de empresas, assessora na obtenção de recursos estáveis e compra e venda de participações acionárias.
- O consultor Francisco Cavalcante já desenvolveu mais de 100 projetos de consultoria, principalmente nas áreas de planejamento financeiro, formação do preço de venda, avaliação de empresas e consultoria financeira em geral.

Paulo Dragaud Zeppelini(f_c_a@uol.com.br)

- Administrador de Empresas com MBA em finanças pelo Instituto Brasileiro de Mercado de Capitais - IBMEC.
- Executivo financeiro com carreira desenvolvida em instituições financeiras do segmento de mercado de capitais. Atualmente é consultor da Cavalcante & Associados, empresa especializada na elaboração de sistemas financeiros nas áreas de projeções financeiras, preços, fluxo de caixa e avaliação de projetos.

ÍNDICE

	PÁG
O QUE É PAYBACK	03
QUANDO INTERESSA ANALISAR O PAYBACK	04
O MAIS IMPORTANTE USO PARA O PAYBACK	06

O QUE É PAYBACK

É uma metodologia para analisar novos investimentos.

Como determinar o payback? Exemplo:

ANO	VALORES
Investimento no momento zero	(\$1.000.000)
Geração de caixa no ano 1	\$250.000
Geração de caixa no ano 2	\$250.000
Geração de caixa no ano 3	\$250.000
Geração de caixa no ano 4	\$250.000

Interpretação: o payback é de 4 anos. Significa que o investimento será recuperado em 4 anos.

A principal limitação do payback reside no fato do método não considerar o fluxo de caixa após o investimento (ano 5 em diante). Ou seja, o payback não considera todo o fluxo de caixa do investimento.

Portanto, o payback não está alinhado com o conceito de criação de valor para o acionista, como a taxa interna de retorno (TIR) e o valor presente líquido (VPL).

O payback não informa o quanto o projeto cria de valor para o acionista. Informa o tempo de recuperação do capital.

QUANDO INTERESSA ANALISAR O PAYBACK

- Quando se analisa investimentos que demandam pouco investimento.

Exemplo:

ANO	VALORES
Investimento no momento zero	(\$10.000)
Geração de caixa no ano 1	\$5.000
Geração de caixa no ano 2	\$5.000

O payback é de 2 anos.

Como o investimento é de apenas \$10.000, é irrelevante determinar o quanto este investimento cria ou não de valor para o acionista.

Calculamos o payback apenas para oferecer uma justificativa para o investimento.

- Quando temos 2 projetos com o mesmo VPL e precisamos identificar um elemento de desempate.

Exemplo:

PROJETOS	A	B
Investimento	(\$100.000)	(\$100.000)
VPL	\$50.000	\$50.000
Relação VPL / Investimento	0,50	0,50
Payback	2 anos	3 anos

- São 2 projetos criadores de valor.
- São 2 projetos de idêntica qualidade do ponto de vista do VPL.

Todavia, selecionamos o Projeto A, pois recupera mais rapidamente o capital empregado.

O MAIS IMPORTANTE USO PARA O PAYBACK

A economia brasileira apresenta 2 características particulares:

- Um passado ciclotímico: crescimento alternando-se rapidamente com queda no nível da atividade econômica.
- Perspectiva econômica incerta.

Esta combinação de fatores reduz o nível de agressividade do empresariado brasileiro.

Em outras palavras, estes fatores levam muitos empresários a aceitarem somente projetos com expectativa de retorno em prazo muito curto.

Exemplo:

Um empresário somente aprova projetos com expectativa de retornar o capital empregado em, no máximo, 3 anos.

PROJETOS	A	B
Investimento	(\$200.000)	(\$200.000)
VPL	\$100.000	\$50.000
Payback	4 anos	3 anos

O Projeto A cria mais valor. Seu VPL é de \$100.000.

Todavia, o Projeto A será rejeitado pois o retorno do investimento ocorrerá em 4 anos.

O Projeto B será aceito. Embora seu VPL seja menor, encaixa-se na decisão estratégica de aprovar projetos com retorno sobre o capital em menos de 3 anos. Seu payback é de 3 anos.

A consequência desta decisão estratégica é rejeitar projetos de elevado valor agregado mas de retorno no longo prazo.

Numa economia competitiva, esta estratégia trará conseqüências danosas para a empresa.

Não existindo projetos de retorno rápido, a empresa não investirá.

Seus concorrentes aceitando projetos criadores de valor, mas de retorno de longo prazo, ficarão mais competitivos a tirarão do mercado a empresa que estava aprovando apenas projetos de curto prazo.