

COMO FAZER O ACOMPANHAMENTO FINANCEIRO DE UM PROJETO (Pós-Auditoria)

Conceitos e Procedimentos Para Serem Colocados em Prática “Imediatamente”



- ✓ Os principais benefícios do acompanhamento de um projeto
- ✓ Comparando os valores orçados com os realizados
- ✓ Como tratar a inflação no acompanhamento

Francisco Cavalcante (francisco@fcavalcante.com.br)

- 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, além de compra e venda de participações acionárias.
- Administrador de Empresas graduado pela EAESP/FGV.

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.

ÍNDICE

1. DUAS RECOMENDAÇÕES IMPORTANTES.....	3
2. PÓS-AUDITORIA DE UM PROJETO APROVADO	4
3. ACOMPANHAMENTO FINANCEIRO DE UM PROJETO – UM EXEMPLO	6
4. PRIMEIRO ACOMPANHAMENTO FINANCEIRO	7
5. SEGUNDO ACOMPANHAMENTO FINANCEIRO	9
6. TERCEIRO ACOMPANHAMENTO FINANCEIRO	11

1. Duas Recomendações Importantes

Primeira

Os projetos devem ser aprovados (ou rejeitados) com base em estimativas de fluxos de caixa elaboradas numa moeda constante.

Recomendamos ao leitor que consulte a edição anterior do Up-To-Date para esclarecer suas dúvidas sobre este assunto.

Segunda

Leia este texto com uma calculadora ao lado e faça todas as contas para confirmar as afirmações constantes neste texto.

As contas são bastante simples, mas em grande quantidade.

2. Pós-Auditoria de um Projeto Aprovado

A pós-auditoria é uma providência que deverá acompanhar a execução do projeto pelos menos nos seus primeiros anos de vida.

As ações da pós-auditoria visam:

1. Comparar os valores realizados com os valores estimados à época de aprovação do projeto.
2. Explicar as diferenças entre os valores orçados e realizados.

Os relatórios de pós-auditoria poderão ser mensais no primeiro ano do projeto. Trimestrais no segundo e terceiro anos. Anuais do quarto ano em diante.

Os benefícios esperados da pós-auditoria são:

1. Melhoria das estimativas.

A pós-auditoria faz com que as pessoas sejam mais criteriosas na elaboração de suas estimativas, pois sabem que no futuro o projeto será monitorado.

A análise dos desvios entre o orçado e o realizado resulta na melhoria das estimativas nos novos projetos.

2. Melhoria das operações.

Os executivos de vendas poderão melhorar suas operações com base num relatório de pós-auditoria que aponte vendas efetivas abaixo das vendas estimadas.

Os executivos de fábrica poderão melhorar suas operações com base num relatório de pós-auditoria que aponte custos efetivos acima dos custos estimados.

A proposta é manter os valores realizados alinhados com os valores estimados.

Ou seja, fazer com que as decisões se “tornem boas”.

3. Identificar oportunidades de abandono ou de termino.

A pós-auditoria pode apontar no primeiro ou segundo ano de vida de um projeto uma série de fatores que impedirão que a lucratividade estimada seja alcançada. A opção de abandono talvez seja a mais recomendada.

A pós-auditoria pode indicar após sete ou oito anos de existência de um projeto uma mudança que reduza substancialmente sua lucratividade, outrora excelente. Talvez seja o momento de terminar o projeto.

Em suma, a pós-auditoria é uma providência que bem conduzida eleva as chances de sucesso na implantação dos projetos aprovados.

3. Acompanhamento Financeiro de um Projeto – Um Exemplo

Eis o fluxo de caixa estimado de um projeto:

Data	Fluxo de Caixa
31-dez-02	(\$200)
31-jan-03	\$80
28-fev-03	\$80
31-mar-03	\$80
Custo de Capital	5,00%
TIR	9,70%
VPL	\$17,86

Informações complementares:

- ✓ Os valores estão estimados em moeda constante.
- ✓ O ciclo de vida projetado para o investimento é de 3 meses.
- ✓ Os valores são assumidos como acontecendo no último dia de cada mês.
- ✓ O custo de capital é de 5% ao mês. É utilizado para o cálculo do VPL estimado de \$17,86. É também utilizado para comparação com a TIR projetada de 9,70% ao mês.
- ✓ Este foi o fluxo de caixa utilizado para tomada de decisão. Vamos denominá-lo de fluxo de caixa base. Ele sempre servirá como base para comparação com o fluxo de caixa realizado.
- ✓ O valor de \$200 representa o investimento em 31-12-2002. O valor de \$80 representa a diferença entre todas as entradas e saídas de caixa operacionais, de janeiro a março de 2003.
- ✓ Como as estimativas são em moeda constante, todas as estimativas do valor de \$80 estão a preços de 31-12-2002.

4. Primeiro Acompanhamento Financeiro

O primeiro acompanhamento financeiro é realizado em 10-2-2003.

Portanto, os valores já realizados do fluxo de caixa são os de 31-12-2002 e 31-1-2003.

Eis o quadro completo do acompanhamento:

Data	FC (a)	FC (b)	IM	IA	FC (c)	FC (d)
31-dez-02	(\$200)	(\$204)	0,00%	100,00%	(\$220)	(\$224)
31-jan-03	\$80	\$84	10,00%	110,00%	\$88	\$84
28-fev-03	\$80	\$0	0,00%	110,00%	\$88	\$88
31-mar-03	\$80	\$0	0,00%	110,00%	\$88	\$88
CC%	5,00%				5,00%	5,00%
TIR	9,70%				9,70%	7,68%
VPL	\$17,86				\$19,65	\$11,44

Informações complementares:

- 1) (a) é o fluxo de caixa base, já apresentado.
- 2) (b) é o fluxo de caixa realizado. O fluxo de caixa está em moeda nominal. O valor de \$204 está a preços de 31-12-2002 e o valor de \$84 está a preços de 31-1-2003.
- 3) IM é a inflação mensal incorrida. Ela é de 10% em janeiro de 2003.
- 4) IA é inflação acumulada no período. Ela é de 110% em 31-1-2003.
- 5) (c) é o fluxo de caixa base corrigido pela inflação acumulada. São todos os valores do FC (a) multiplicados por 1,10. Observe que a TIR mensal permanece constante em 9,70%. O VPL de \$19,65 corresponde ao VPL de \$17,86 corrigido pela inflação acumulada ($\$19,65 = \$17,86 \times 1,10$).

- 6) (d) é o fluxo de caixa realizado ajustado. O valor de \$224 corresponde ao valor de \$204 corrigido pela inflação acumulada de 10%. O valor de \$84 permanece igual, pois ambos estão a preços de 31-1-2003. Os valores de \$88 são os mesmos do fluxo de caixa base, apenas corrigidos pela inflação acumulada de 10%. O fluxo de caixa realizado ajustado contempla, de fato, o fluxo realizado mais o fluxo de caixa projetado até o pelo período restante da estimativa.

A TIR realizada de 7,68% ao mês está abaixo da TIR originalmente estimada de 9,70%.

O VPL realizado de \$11,44 está abaixo do VPL inicialmente estimado de \$19,65.

Motivo: Investimento em 31-12-2002 acima do previsto e resultado em 31-1-2003 abaixo do estimado.

5. Segundo Acompanhamento Financeiro

O segundo acompanhamento financeiro é realizado em 10-3-2003.

Portanto, os valores já realizados do fluxo de caixa são os de 31-12-2002, 31-1-2003 e 28-2-2003.

Eis o quadro completo do acompanhamento:

Data	FC (a)	FC (b)	IM	IA	FC (c)	FC (d)
31-dez-02	(\$200)	(\$204)	0,00%	100,00%	(\$242)	(\$247)
31-jan-03	\$80	\$84	10,00%	110,00%	\$97	\$92
28-fev-03	\$80	\$90	10,00%	121,00%	\$97	\$90
31-mar-03	\$80	\$0	0,00%	121,00%	\$97	\$97
CC%	5,00%				5,00%	5,00%
TIR	9,70%				9,70%	6,37%
VPL	\$17,86				\$21,61	\$6,41

- 1) (a) é o fluxo de caixa base, já apresentado.
- 2) (b) é o fluxo de caixa realizado. O fluxo de caixa está em moeda nominal. O valor de \$204 está a preços de 31-12-2002, o valor de \$84 está a preços de 31-1-2003 e o valor de \$90 está a preços de 28-2-2003.
- 3) IM é a inflação mensal incorrida. Ela é de 10% em janeiro e em fevereiro de 2003.
- 4) IA é inflação acumulada no período. Ela é de 121% em 28-2-2003.
- 5) (c) é o fluxo de caixa base corrigido pela inflação acumulada. São todos os valores do FC (a) multiplicado por 21%. Observe que a TIR mensal permanece constante em 9,70%. O VPL de \$21,61 corresponde ao VPL de \$17,86 corrigido pela inflação acumulada ($\$21,65 = \$17,86 \times 1,21$).

- 6) (d) é o fluxo de caixa realizado ajustado. O valor de \$247 corresponde ao valor de \$204 corrigido pela inflação acumulada de 21%. O valor de \$92 corresponde ao valor de \$84 corrigido pela inflação acumulada de 10%. O valor de \$90 permanece igual, pois ambos estão a preços de 28-2-2003. O valor de \$97 é o mesmo do fluxo de caixa base, apenas corrigido pela inflação acumulada de 21%. O fluxo de caixa realizado ajustado contempla, de fato, o fluxo realizado mais o fluxo de caixa projetado até o pelo período restante da estimativa.

A TIR realizada de 6,37% ao mês está abaixo da TIR originalmente estimada de 9,70%.

O VPL realizado de \$6,41 está abaixo do VPL inicialmente estimado de \$21,61.

Motivo: Investimento em 31-12-2002 acima do previsto e resultados em 31-1-2003 e 20-2-2003 abaixo do estimado.

6. Terceiro Acompanhamento Financeiro

O terceiro acompanhamento financeiro é realizado em 10-4-2003. Portanto, o projeto já foi encerrado.

Todos os valores do fluxo de caixa já foram realizados.

Eis o quadro completo do acompanhamento:

Data	FC (a)	FC (b)	IM	IA	FC (c)	FC (d)
31-dez-02	(\$200)	(\$204)	0,00%	100,00%	(\$266)	(\$272)
31-jan-03	\$80	\$84	10,00%	110,00%	\$106	\$102
28-fev-03	\$80	\$90	10,00%	121,00%	\$106	\$99
31-mar-03	\$80	\$106	10,00%	133,10%	\$106	\$106
CC%	5,00%				5,00%	5,00%
TIR	9,70%				9,70%	6,37%
VPL	\$17,86				\$23,77	\$7,05

- 1) (a) é o fluxo de caixa base, já apresentado.
- 2) (b) é o fluxo de caixa realizado. O fluxo de caixa está em moeda nominal. O valor de \$204 está a preços de 31-12-2002, o valor de \$84 está a preços de 31-1-2003, o valor de \$90 está a preços de 28-2-2003 e o valor de \$106 está a preços de 31-3-2003.
- 3) IM é a inflação mensal incorrida. Ela é de 10% em janeiro, fevereiro e março de 2003.
- 4) IA é inflação acumulada no período. Ela é de 133,1% em 31-3-2003.
- 5) (c) é o fluxo de caixa base corrigido pela inflação acumulada. São todos os valores do FC (a) multiplicado por 1,331. Observe que a TIR mensal permanece constante em 9,70%. O VPL de \$23,77 corresponde ao VPL de \$17,86 corrigido pela inflação acumulada ($\$23,77 = \$17,86 \times 1,331$).
- 6) (d) é o fluxo de caixa realizado ajustado. O valor de \$272 corresponde ao valor de \$204 corrigido pela inflação acumulada de 33,1%. O valor de \$102 corresponde ao valor de \$84 corrigido pela inflação acumulada de 21%. O valor de \$99 corresponde ao valor de \$90 corrigido pela inflação acumulada de 10%. O valor de \$106 permanece igual, pois ambos estão a preços de 31-3-2003.

A TIR realizada de 6,37% ao mês está abaixo da TIR originalmente estimada de 9,70%.

O VPL realizado de \$7,05 está abaixo do VPL inicialmente estimado de \$23,77.

Motivo: Investimento em 31-12-2002 acima do previsto e resultados em 31-1-2003 e 20-2-2003 abaixo do estimado.

Outro detalhe interessante:

- ✓ A TIR mensal de 6,37% é a mesma no segundo e no terceiro acompanhamentos.
- ✓ A diferença entre o VPL do segundo e terceiro acompanhamentos está apenas na inflação de 10% ($\$7,05 = \$6,41 \times 1,10$).

Motivo: o resultado realizado no terceiro mês coincidiu com o estimado.

Mais um detalhe importante:

A diferença entre o VPL estimado e o realizado é de \$16,72 ($\$23,77 - \$7,05$).

Esta diferença se explica pelas seguintes variações (ver último quadro de acompanhamento):

- ✓ Excedente de investimento em 31-12-2002: \$5 ($\$272 - \266)
- ✓ Diminuição dos benefícios esperados para 31-1-2003: \$5 ($\$106 - \102)
- ✓ Diminuição dos benefícios esperados para 20-2-2003: \$7 ($\$106 - \99).

O valor presente destas diferenças é de \$16,72.

$$\$16,72 = 5 + \frac{5}{1,10} + \frac{7}{1,10^2}$$

Obs: extraímos estes valores de análises feitas na planilha Excel, usando várias casas decimais. No texto fizemos arredondamentos.