

A IMPORTÂNCIA DE UM PLANO FINANCEIRO EM UM BUSINESS PLAN - Parte I



- ✓ Qual a importância do Plano Financeiro em um Business Plan?
- ✓ Quais os tipos de Planejamento Financeiro utilizados em um Business Plan?
- ✓ Qual deles é mais utilizado hoje em dia?
- ✓ Existe um método mais simples e rápido para se determinar a necessidade de financiamento da empresa?

Afonso Celso B. Tobias (afonso@fcavalcante.com.br)

- Consultor da Cavalcante Consultores, responsável na área de treinamento e consultoria financeira.
- Administrador de Empresas e Contador pela Universidade Mackenzie.
- Atuou durante 10 anos como consultor financeiro pela Coopers & Lybrand nas áreas de Corporate Finance e Planejamento e Análise de Negócios e 3 anos como gerente de fusões e aquisições pelo Banco Real de Investimento e Banco Alfa de Investimento
- Mestrando pela Universidade Mackenzie em Administração de Empresas com ênfase em Gestão Econômico-financeira.
- Pós-graduado em Economia pela Universidade Mackenzie e Planejamento e Controle Empresarial pela Fundação Armando Álvares Penteado – FAAP.
- Professor de pós-graduação em Planejamento e Controle Empresarial e Administração Contábil e Financeira pela Fundação Armando Álvares Penteado – FAAP.

ÍNDICE

1. INTRODUÇÃO	3
2. PLANEJANDO E DETERMINANDO O VALOR DO NEGÓCIO.....	4
3. A IMPORTÂNCIA DO PLANO FINANCEIRO EM UM BUSINESS PLAN.....	6
4. TIPOS DE PLANEJAMENTO FINANCEIRO.....	8
5. MÉTODOS EXPRESSOS DE PLANEJAMENTO FINANCEIRO	10

1. Introdução

O plano financeiro é uma componente de quantificação do plano de negócios (business plan).

O plano de negócios é documento fundamental de comunicação entre empresários (ou empreendedores) e investidores (ou financiadores) nos processos de criação ou desenvolvimento de empresas ou projetos, assim como em todas as reestruturações empresariais, conhecidas como MBO (*management buy-out*), LBO (*leverage buy-out*), fusões, aquisições, cisões e outras reestruturações empresariais.

Um plano financeiro realista é peça fundamental para um Business Plan consistente e se possa produzir uma avaliação da empresa de acordo com a perspectiva de evolução dos negócios.

Neste Up-to-Date veremos uma demonstração do método expresso de cálculo para a necessidade de financiamento.

Em um outro artigo iremos detalhar o Método Direto de Planejamento Financeiro, muito utilizado também em planos financeiros em um Business Plan.

2. Planejando e determinando o valor do negócio

A avaliação da empresa prossegue através do estudo de cenários e da elaboração de previsões de evolução das principais variáveis determinantes do valor da empresa, conhecidos como *value drivers*, onde iremos relacionar os mais importantes como:

- **Taxa de crescimento** do volume de negócios;
- **Preço** atualizado e prospectivo dos produtos e serviços;
- **Prazo para as projeções financeiras** (os fluxos de caixa devem prever o número de anos em que é sustentável manter as vantagens competitivas). A visão anual facilita a comparabilidade entre os períodos, além de amenizar eventuais distorções pela sazonalidade;
- **Custos variáveis** realistas, considerandos como determinantes na estruturação das projeções;
- **Margem de contribuição** em percentagem do volume de negócios, conhecida por margem de contribuição percentual;
- **Custos fixos**: custos de estrutura não dependentes do volume de negócios;
- **Intensidade capitalista**: nível de investimento necessários, quer em ativos fixos quer em necessidades de capital de giro, gerados pela necessidade de crescimento do volume de negócios;
- **Custo de capital**: ponderado entre a disponibilidade de capital próprio e de terceiros, é derivado do mercado e do risco econômico e financeiro da empresa em relação aos seus acionistas ou sócios-cotistas;
- **Estrutura financeira**: gerado pela necessidade de demonstrar como o negócio deverá ser financiado durante o período demonstrado das projeções;

Em suma, as decisões estratégicas de gestão criam valor subdividindo-se em:

- **Decisões Operacionais:** dizem respeito à gestão corrente;
- **Decisões de Investimento:** correspondem à aquisição e à alienação de bens do imobilizado;
- **Decisões de Financiamento:** dizem respeito às operações de capital (aumento de capital ou financiamentos de médio e longo prazo) e ao financiamento de curto prazo.

De acordo com a análise efetuada até aqui é evidente que uma decisão de gestão de criar valor desde que, tenha pelo menos uma das seguintes conseqüências:

- Aumentar os fluxos de caixa de curto prazo e a longo prazo gerados pelo movimento dos ativos;
- Aumentar as expectativas de crescimento dos resultados;
- Dimensionar um crescimento maior para um cálculo da perpetuidade, caso necessário;
- Reduzir o custo de capital.

O custo de capital e a noção do crescimento do fluxo de caixa das empresas são noções fundamentais na estruturação de um plano financeiro na estruturação de um Business Plan.

3. A importância do Plano Financeiro em um Business Plan

A interligação entre o Plano Financeiro é essencial para o sucesso na concretização do negócio apresentado.

Devemos ressaltar neste ponto que transformar descrições estratégicas e mercadológicas em um plano financeiro confiável não deixa de ser uma arte em toda a sua essência.

Isto enfatiza a grande importância do Plano Financeiro para um investidor ou instituição financeira.

Além disso, com base no diagnóstico e na perspectiva de desenvolvimento da empresa estabelece-se um conjunto de políticas de gestão.

Muitas destas políticas por áreas funcionais como as áreas comerciais e do marketing, produção, logística, pessoal, investimentos, financiamentos, etc, devem estar devidamente enfatizadas em forma de números no plano financeiro de um Business Plan.

Os objetivos e as políticas de gestão vão integrar o conjunto de pressupostos do plano financeiro que são fundamentais para a elaboração de previsões financeiras e/ou orçamentárias.

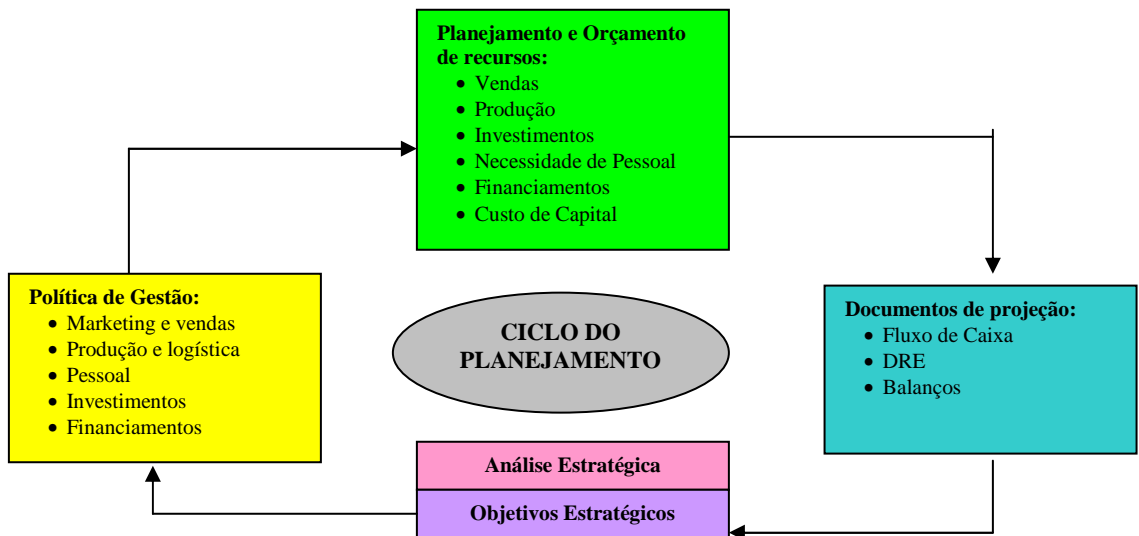
Todas as peças vão se encaixando de forma coerente dentro de um plano financeiro e/ou orçamento através de projeções demonstrando a capacidade de geração de caixa futura.

Uma vez produzidas as demonstrações financeiras projetadas, deve proceder-se à uma análise exhaustiva dos detalhes para que não haja nenhuma dúvida quanto aos números projetados e que os mesmo sejam coerentemente explicados.

Toda a análise e a interpretação dos dados devem estar devidamente concluídas dentro do sumário executivo e devem estar em conformidade com os objetivos do negócio proposto.

Isto significa que o planejamento financeiro segue um processo interativo até que se alcancem os padrões considerados satisfatórios em relação às restrições existentes.

O ciclo de planejamento financeiro da empresa



4. Tipos de Planejamento Financeiro

O planejamento financeiro visa integrar as perspectivas de evolução do negócio num plano financeiro que perspetive a evolução econômica e financeira da empresa, a sua viabilidade e as necessidades financeiras projetadas, e estudar a sua situação financeira projetada.

Para alcançar-se este objetivo existem três modos distintos:

Método Expresso

Neste método privilegia-se a rapidez ao rigor.

O centro das atenções é alcançar de forma rápida a estimativa das necessidades financeiras projetadas.

Assim, as demonstrações financeiras são agregadas pelos seus elementos mais ou menos homogêneos, e através da expectativa de evolução do volume de negócios e de mais uns quatro ou cinco índices calculam-se as necessidades financeiras projetadas que deverão refletir os seus resultados junto ao fluxo de caixa da empresa,

O problema desse método é quanto a sua excessiva simplicidade, onde várias outras outros indicadores estão relacionados com o volume de vendas, gerando resultados finais considerados como pouco realistas.

Método Direto

nesse método as demonstrações financeiras são reproduzidas num nível suficientemente detalhado para tratar cada item individualmente de acordo com a forma como se prevê que seja a evolução de cada um deles.

A evolução do volume de vendas é sempre uma base fundamental do planejamento financeiro. Identificam-se todas as variáveis que poderão variar de forma percentual com o volume dos

negócios, e estima-se a evolução de cada uma das outras que poderão ter um comportamento distinto ou semelhante.

Todos os itens depois de projetados são levados de forma direta aos documentos projetados: demonstração de resultados, balanço e fluxo de caixa.

Este método é, muitas vezes, usado pela direção financeira das empresas na gestão dos recursos financeiros bem como para apresentações a entidades externas, gerados pelas necessidades internas de obtenção de empréstimos.

Esse método também é usado com muita frequência nos processos de avaliação de empresas;

Método de Consolidação Orçamental

Esse método recorre ao processo orçamental da empresa, consolidando-se os orçamentos que foram produzidos para cada uma das áreas desta.

Baseia-se, por isso, no processo orçamental da empresa e deverá ter a participação dos seus principais responsáveis, como Orçamento de Vendas, Produção, Ativo Fixo, etc.

É usado para efeitos de planeamento e controle de gestão tendo em vista a gestão corrente da empresa.

A necessidade do seu detalhamento e dependência de várias peças orçamentárias geram uma morosidade na obtenção de dados consolidados da empresa e faz que não seja um método muito adequado para ser utilizado como base na avaliação de empresas.

5. Métodos expressos de planejamento financeiro

Método expresso pela percentagem das vendas

Como já fora dito antes, este método é o mais simples de todos os métodos e, por isso, o de cálculo mais rápido, mas também o menos confiável de todos.

Muito utilizado em projetos sem nenhum tipo de históricos semelhantes e baseia-se somente em uma expectativa de vendas futuras.

Esse método parte da forma mais agregada possível ao balanço, onde:

$$A = P + PL$$

Em que:

A = Ativo

P = Passivo

PL = Patrimônio Líquido (Capital Próprio)

Em termos de acréscimo tem-se que:

$$\Delta A = \Delta P + \Delta PL \text{ ou seja } \Delta A - \Delta P - \Delta PL = 0$$

O método pressupõe que todos os itens do ativo e do passivo variam no futuro na mesma proporção da variação do volume de negócios, e que o patrimônio líquido varia pelo resultado retido, que por sua vez também é função do volume de negócios e da rentabilidade, assim como da política de distribuição dos lucros.

Se dessas variações o ativo for superior ao passivo e ao patrimônio líquido, então tem-se uma necessidade de financiamento externo que terá de vir a ser suprida com mais capital alheio ou com aumento da capital social.

Um valor de ativo maior significa, por exemplo, que provavelmente teremos um estoque maior ou um valor de contas a receber acima do necessário, gerando a necessidade de um financiamento

com capital de terceiros ou até mesmo com capitais próprio para que haja um equilíbrio entre o ativo, passivo e patrimônio líquido.

Em síntese, se pudermos traduzir a necessidade de financiamento de uma projeção, em uma fórmula, teríamos:

$$NCG_1 = \left[\left(\frac{A}{RL} \right) \Delta RL \right] - \left[\left(\frac{P}{RL} \right) \Delta RL \right] - [RLV \cdot RL_1 \cdot (1 - d)]$$

sendo:

NCG₁	Necessidade de Capital de Giro para o ano 1
A/RL	Ativos em percentagem da Receita Líquida de Vendas (taxa inversa da rotação dos ativos)
ΔRL	Acréscimo previsto para a receita líquida dos negócios no ano 1
P/RL	Passivos em percentagem à Receita Líquida de Vendas
RLV	Rentabilidade Líquida de Vendas, isto é, os resultados líquidos em percentagem à Receita Líquida
RL₁	Receita Líquida prevista para o ano 1
d	Taxa de dividendos, isto é, dividendos em percentagem dos resultados líquidos

Vamos analisar os componentes desta fórmula:

1. No primeiro parênteses temos a previsão de acréscimo dos ativos;
2. No segundo parênteses temos a previsão de acréscimo do passivo;
3. No terceiro parênteses obtêm-se os resultados retidos (isto é, resultados líquidos menos dividendos).

Considerando a taxa de crescimento de volume de negócios, a equação anterior pode ser apresentada da seguinte forma:

$$NCG_1 = \left[\left(\frac{A}{RL} \right) RL_0 \cdot g_v \right] - \left[\left(\frac{P}{RL} \right) RL_0 \cdot g_v \right] - [RLV \cdot RL_0 \cdot (1 + g_v) \cdot (1 - d)]$$

Em que:

RL₀	Receita Líquida de Vendas no ano zero
g_v	Taxa de crescimento de vendas prevista para o ano 1

Como se disse anteriormente, esta fórmula é de tal redutora da realidade que acaba por não ser muito utilizada na prática de um Business Plan.

Convém reter, no entanto, outras formas simplificadas para estimativa das necessidades de financiamentos projetados.

Método expresso do fluxo de caixa projetado

Um outro método expresso e talvez mais razoável quanto aos pressupostos de evolução é o que procura estimar as necessidades de financiamento previsível a partir de um modelo simplificado de fluxo de caixa.

O modelo mais simplificado de fluxos de caixa que pode encontrar-se para estimar as necessidades de financiamentos projetados é a seguinte:

Autofinanciamento Líquido = Resultados Líquidos + Amortizações e Previsões - Dividendos

Necessidade de Capital de Giro = Autofinanciamento líquido – Investimento em necessidade de fundo – Investimento em ativo fixo

Conseqüentemente, as necessidades podem deduzir-se através da seguinte expressão matemática:

$$NF_1 = RLV_1 \cdot RL_0 \cdot (1 + g_1) \cdot (1 - d_1) + \gamma_1 \cdot \left(AFB_0 + \frac{IAF_1}{2} \right) - (n_1 \cdot RL_1 - NCG_0) - IAF_1$$

em que:

NF₁	Necessidade de Financiamento do ano 1
RLV₁	Rentabilidade líquida do volume de negócios prevista para o ano 1
RL₀	Receita Líquida de Vendas no ano zero

g_1	Taxa de crescimento do volume de negócios no ano 1
d_1	Taxa de distribuição dos lucros no ano 1
γ_1	Taxa média de amortização do imobilizado no ano 1
AFB_0	Ativo fixo bruto no início do ano 1
IAF_1	Investimento em ativo fixo bruto no ano 1
n_1	Necessidade de fundo em % do volume de negócios no ano 1
NCG_0	Necessidade de capital de giro no início do ano

Exemplo:

(Em milhões de R\$)	2001	2002
Balanco Patrimonial		
Ativo Circulante	2.515	1.597
Caixa e Bancos	2.000	984
Estoques	55	54
Clientes	460	559
Ativo Imobilizado bruto	11.337	12.135
(-) Depreciações acumuladas	(4.575)	(5.214)
Ativo Imobilizado Líquido	6.762	6.921
Ativo Total	9.277	8.518
Passivo Circulante	5.169	1.719
Empréstimo de Médio e Longo Prazo	1.913	3.963
Patrimônio Líquido	2.195	2.836
Passivo e Patrimônio Liq.	9.277	8.518
Resultados		
Receita Líquida	3.195	3.518
Custos dos Produtos Vendidos	(1.331)	(1.398)
Despesas Operacionais	(486)	(510)
Depreciação do exercício	(611)	(639)
Resultado operacional	767	971
Resultado não operacional	(261)	(330)
Resultado líquido	506	641

Obs.: O preço de vendas foi mantido entre os períodos históricos e a variação de crescimento entre o ano de 2001 e 2002 decorre do aumento do volume de vendas. Veja os detalhes

(Em milhões de R\$)	2001	2002
Preço Médio (Em R\$)	2,13	2,13
Volume de Vendas	1.500	1.652
Receita Líquida	3.195	3.518

Com base nesta informação calcularam-se as taxas históricas definidas na equação anterior e fizeram-se pressupostos de evolução para o ano de 2003 cujos resultados se apresentam no quadro abaixo.

<u>Índices</u>	<u>Histórico</u>		<u>Projeção</u>
	<u>2001</u>	<u>2002</u>	<u>2003</u>
Taxas de crescimento do volume de negócios	n/d	10,13%	10,00%
Rentabilidade Líquida	15,84%	18,22%	18,00%
Taxa de distribuição dos lucros	n/d	27%	30%
Taxa de amortização	5,39%	5,27%	5,25%
Investimentos anuais (R\$ mil)	650	798	800
Necessidade de capital de giro (R\$ mil)	63	50	66
NCG (% sobre Receita Líquida)	2,02%	1,47%	1,75%

$$NF_1 = RLV_1 \cdot RL_0 \cdot (1 + g_1) \cdot (1 - d_1) + \gamma_1 \cdot \left(AFB_0 + \frac{IAF_1}{2} \right) - (n_1 \cdot RL_1 - NCG_0) - IAF_1$$

$$NF_1 = 0,18 \times 3518 \times (1 + 0,10) \times (1 - 0,30) + 0,0525 \times \left(12135 + \frac{800}{2} \right) - \left[\left(\frac{0,0202 + 0,0147}{2} \times 3870 - 50 \right) \right] - 800$$

Com base nestes pressupostos, procedeu-se à estimativa das necessidades de financiamento projetados apresentados no quadro abaixo:

<u>Necessidade de Financiamento (em R\$ mil)</u>	<u>2003</u>	<u>Memória de Cálculo</u>
Receita Líquida de Vendas	3.870	(3.518 x 1,10)
Rentabilidade Líquida	697	(0,18 x 3518 x 1,10)
Resultados retidos	209	(697 x 0,30)
Amortizações do exercício	658	((12135 + (800/2)) x 0,0525)
Necessidade de capital de giro	68	(3870 x 0,0175)
Acréscimos de Capital de Giro	18	(68 - 50)
Investimento em Ativo Fixo	800	estimado
Necessidade Financiamento Projetado	328	

As necessidades financeiras estimadas como necessárias ao financiamento das operações de 2003 foram de 328 milhões de reais.

A este valor acresce o financiamento necessário para os reembolsos de empréstimos e eventuais variações de outros itens do fluxo de caixa que devem ser esclarecidos no Business Plan.