

PROJEÇÃO DE DEMONSTRAÇÕES FINANCEIRAS

*Um Enfoque para a Projeção do Fluxo de Caixa como
Elemento de Equilíbrio Patrimonial*



✓ Utilize a planilha Excel anexada para
treinar seu raciocínio financeiro

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. INTRODUÇÃO	3
2. CASO PRÁTICO	4

1. Introdução

A técnica de projeção das demonstrações financeiras engloba a estimativa:

- ✓ Do Balanço Patrimonial;
- ✓ Da Demonstração de Resultado, e
- ✓ Do Fluxo de Caixa.

Todos estes 3 relatórios deverão estar perfeitamente **integrados (ou interligados)**.

Esta integração no balanço patrimonial poderá ser observada através do perfeito equilíbrio entre o ativo e o passivo.

Este texto mostrará que a projeção do fluxo de caixa é a peça chave de integração entre o balanço patrimonial e a demonstração de resultado projetados, preservando sempre o equilíbrio entre ativos e passivos no primeiro.

Por último uma recomendação: ***Leia este texto com uma calculadora ao lado o tempo todo.*** Também ajudará a revisão dos Up-To-Dates que trataram de elaboração do fluxo de caixa.

2. Caso Prático

Importante: O banco de premissas deste exemplo é enxuto. A estimativa de alguns componentes da projeção é simples, já que o objetivo deste texto é mostrar como se dá a integração entre balanço, resultado e fluxo de caixa.

A seguir, apresentamos um conjunto de premissas que suportarão nossa projeção de demonstrações financeiras:

- ✓ Queremos projetar o balanço patrimonial para 31-12-2004, a demonstração de resultado para o ano de 2004 e o fluxo de caixa para o ano de 2004.
- ✓ Os dados do balanço patrimonial encerrado em 31-12-2003 e do balanço patrimonial **parcialmente projetado** para 31-12-2004 são os seguintes:

Balanço Patrimonial Encerrado e Projetado

Contas	31/12/03	31/12/04	Contas	31/12/03	31/12/04
Circulante	\$1.450	\$1.600	Circulante	\$1.420	\$1.609
Caixa	\$100	(1) \$100	Fornecedores	\$600	(6) \$667
Clientes	\$900	(2) \$1.000	Impostos	\$90	(7) \$100
Estoques	\$450	(3) \$500	IR/CSLL	\$350	(8) \$432
			Dividendos	\$180	(8) \$210
Permanente	\$1.700	\$1.600	Empréstimos	\$200	(9) \$200
Imobilizado	\$2.000	(4) \$2.100			
(-) Depr/Acum	(\$300)	(5) (\$500)	PL	\$1.730	\$2.359
(=) Líquido	\$1.700	\$1.600	Cap/Res	\$1.730	\$1.730
			Lucro de 2004	\$0	(8) \$629
Total	\$3.150	\$3.200	Total	\$3.150	\$3.967

Abreviações: Depr/Acum = Depreciação Acumulada; Cap/Res = Capital e Reservas

A Demonstração de Resultado projetada para 2004 é a seguinte:

Resultado Projetado para 2004

Vendas brutas	\$12.000
(-) Impostos	<u>(\$1.200)</u>
(=) Vendas líquidas	\$10.800
(-) Custo	<u>(\$7.200)</u>
(-) Depreciação	<u>(5) (\$200)</u>
(=) Lucro bruto	\$3.400
(-) Despesas	<u>(\$2.100)</u>
(+) Receita financeira	<u>(1) \$10</u>
(=) Lucro operacional	\$1.310
(-) Despesa financeira	<u>(9) (\$40)</u>
(=) Lucro antes do IR/CSLL	\$1.270
(-) IR/CSLL	<u>(\$432)</u>
(=) Lucro líquido	\$838
(-) Dividendos	<u>(\$210)</u>
(=) Lucro retido	<u><u>\$629</u></u>

O Fluxo de Caixa projetado para 2004 é o seguinte:

Fluxo de Caixa Projetado para 2004

Recebimento por vendas	(10) \$11.900
(-) Pagamento de impostos	(11) (\$1.190)
(-) Pagamento de custos	(12) (\$7.183)
(-) Pagamento de despesas	(13) (\$2.100)
(+) Receita financeira	(1) \$10
(-) Pagamento de IR/CSLL	(14) (\$350)
(-) Investimentos	<u>(4) (\$100)</u>
(=) Fluxo de caixa operacional	\$987
(-) Pagamento de juros	<u>(9) (\$40)</u>
(=) Fluxo de caixa do acionista	\$947
(-) Pagamento de dividendos	<u>(15) (\$180)</u>
(=) Fluxo de caixa final	<u><u>\$767</u></u>

Observação importante: O ativo e o passivo **não batem** no balanço projetado para 31-12-2004. A diferença é de \$767 (\$3.967 - \$3.200).

As contas de balanceamento do balanço são: Caixa (na hipótese de um superávit) e Empréstimos (na hipótese de um déficit).

No exemplo apresentado, “faltam” \$767 para o ativo bater com o passivo. Portanto, é possível concluir que o fluxo de caixa projetado para 2004 mostrará um **superávit de \$767**.

Isto significa que o saldo de caixa projetado para 31-12-2004 será de \$878 (\$100 + \$767).

O fluxo de caixa projetado para 2004 será mostrado mais adiante.

As notas explicativas referentes ao balanço e demonstração de resultado estão a seguir:

(1) O Caixa é uma conta de balanceamento patrimonial. Neste exemplo, conforme já foi citado, o saldo de \$100 será acrescido do superávit de caixa projetado para 2004. Dentro da projeção do superávit, consta o valor de \$10 referentes à receita financeira, e que também poderá ser observado na demonstração de resultado e no fluxo de caixa.

(2) Para projetar **todas** as contas cíclicas do balanço foi utilizada como “*unidade de medida*” **dias de venda**. A conta de Clientes reflete um prazo médio de financiamento a clientes de 30 dias.

$$\text{Clientes} = \$1.000 = (\$12.000 / 360) \times 30$$

(3) A conta de Estoques reflete um prazo médio de renovação dos estoques de 15 dias.

$$\text{Estoques} = \$500 = (\$12.000 / 360) \times 15$$

(4) O saldo do imobilizado de \$2.100 projetado para 31-12-2004 reflete um investimento adicional de \$100 em relação ao saldo de \$2.000 em 31-12-2003. A contra partida poderá ser observada no fluxo de caixa.

(5) O saldo da depreciação acumulada de (\$500) projetado para 31-12-2004 reflete um acréscimo de \$200 em relação ao saldo de (\$300) em 31-12-2003. A contra partida poderá ser observada na demonstração de resultado. Evidentemente, este valor não transita pelo fluxo de caixa.

(6) A conta de Fornecedores reflete um prazo médio de pagamento a fornecedores de 20 dias.

$$\text{Fornecedores} = \$667 = (\$12.000 / 360) \times 20$$

(7) A conta de Impostos reflete um prazo médio de pagamento de impostos de 3 dias.

$$\text{Impostos} = \$100 = (\$12.000 / 360) \times 3$$

(8) Este saldo projetado para 31-12-2004 poderá ser observado da demonstração de resultado projetada para 2004.

(9) A conta Empréstimos, assim como o Caixa, também é uma conta de balanceamento patrimonial. Neste exemplo, conforme já foi citado, haverá um superávit de caixa projetado para 2004 de \$767. Portanto, o saldo da conta Empréstimos projetado para 31-12-2004 será de \$200. Como a demonstração de resultado apresenta uma despesa financeira de \$40, significa que este valor de juros foi incorrido e pago, conforme observado no fluxo de caixa.

(10) Procedimento:

Recebimento por vendas	=	+ Vendas	-	Varição no saldo de Clientes
+ \$11.900	=	+ \$12.000	-	+ \$100

(11) Procedimento:

Pagamento de impostos	=	- Impostos	+	Varição no saldo de Impostos
- \$1.190	=	- \$1.200	+	+ \$10

(12) Procedimento:

Pagamento de custos	=	- Custos	-	V. Estoques	+	V. Fornecedores
- \$7.183	=	- \$7.200	-	- \$50	+	+ \$67

(13) Procedimento:

O valor de - \$2.100 é idêntico ao que aparece da demonstração de resultado. Motivo: Não existe qualquer conta de balanço cuja variação de saldo deva ser ajustada contra a despesa.

(14) Procedimento:

Pagamento de IR/CSLL	=	- IR/CSLL	+	Varição no saldo de IR/CSLL
- \$350	=	- \$432	+	+ \$82

(15) Procedimento:

Pagamento de dividendos	=	- Dividendos	+	Varição no saldo de Dividendos
- \$180	=	- \$210	+	+ \$30

Os balanços patrimoniais com perfeito equilíbrio entre ativo e passivo é apresentado a seguir:

Balanco Patrimonial Encerrado e Projetado

Contas	31/12/03	31/12/04	Contas	31/12/03	31/12/04
Circulante	\$1.450	\$2.367	Circulante	\$1.420	\$1.609
Caixa	\$100	\$867	Fornecedores	\$600	\$667
Clientes	\$900	\$1.000	Impostos	\$90	\$100
Estoques	\$450	\$500	IR/CSLL	\$350	\$432
			Dividendos	\$180	\$210
Permanente	\$1.700	\$1.600	Empréstimos	\$200	\$200
Imobilizado	\$2.000	\$2.100			
(-) Depr/Acum	(\$300)	(\$500)	PL	\$1.730	\$2.359
(=) Líquido	\$1.700	\$1.600	Cap/Res	\$1.730	\$1.730
			Lucro de 2004	\$0	\$629
Total	\$3.150	\$3.967	Total	\$3.150	\$3.967

O superávit de caixa de \$767 é somado ao saldo inicial de \$100, totalizando um saldo projetado para 31-1-2-2004 de \$867.

Recomendação importante:

A melhor coisa que o leitor poderá fazer após esta leitura é utilizar a planilha Excel anexada para fazer simulações.

A planilha não está preparada para fazer todas as simulações que você desejar. Todavia, está pronta para fazer um número de simulações suficiente para **aperfeiçoar seu raciocínio financeiro**.

Cuidados fundamentais:

A planilha anexada contém 4 blocos.

Os 2 primeiros blocos são o do Balanço patrimonial e demonstração de resultado. Nestes dois blocos você deverá mexer a seu critério.

Os 2 últimos blocos são o do fluxo de caixa e balanço patrimonial 100% em equilíbrio. **Observe as fórmulas dentro do conteúdo de todas as células**. Neste dois blocos você verá o resultado da “mexida” que você fez nos blocos anteriores.

Exemplo:

- ✓ Em C6 altere o saldo projetado de Clientes de \$1.000 para \$1.100. O superávit de caixa diminuirá de \$767 para \$667. O saldo de Caixa projetado em C57 diminuirá de \$867 para \$767. E saldo da outra conta de balanceamento Empréstimos permanecerá em \$200.
- ✓ Em C6 altere o saldo projetado de Clientes de \$1.000 para \$2.000. O superávit de caixa de \$767 passará para um déficit de (\$233). O saldo de Caixa projetado em C57 permanecerá em \$100. O saldo da outra conta de balanceamento Empréstimos passará de \$200 para \$433.

Crie outras situações.