

2

GESTÃO EMPRESARIAL
ANÁLISE DE INVESTIMENTOS

ELEMENTOS PARA A COMPOSIÇÃO DE UM PROJETO DE INVESTIMENTO



2

ANÁLISE DE INVESTIMENTOS ELEMENTOS PARA A COMPOSIÇÃO DE UM PROJETO DE INVESTIMENTO



OBJETIVOS DA UNIDADE DE APRENDIZAGEM

Compreender como coletar e organizar os dados e informações para composição de um projeto de investimento.



COMPETÊNCIAS

Estruturar dados e informações para avaliação de projetos de investimento.



HABILIDADES

Projetar receitas, custos e despesas operacionais; compor fluxos de caixa baseados na Demonstração de Resultado do Exercício (DRE).

APRESENTAÇÃO

A elaboração de um projeto de investimento exige a coleta e organização de dados e informações de diversas áreas de empresa como *marketing*, produção, contabilidade e finanças. O objetivo dessa Unidade de Aprendizagem é apresentar uma metodologia, com base na estruturação de fluxos de caixa, para estruturar os dados e informações para a composição de um projeto de investimento.

PARA COMEÇAR

Na Unidade de Aprendizagem 1 o nosso objetivo foi ajudar você a associar os investimentos às intenções empresariais. Apresentamos a “lógica nos negócios” para identificar o retorno sobre investimento. Nós apresentamos, na ocasião, o caso da família Lima e discutimos como as incertezas de mercado podem dificultar um empresário a tomar decisões de investimento. O planejamento do negócio é o ponto de partida para o processo de análise de investimentos.

Os recursos são dimensionados a partir do projeto da empresa. A Unidade de Aprendizagem 1 pode ser resumida em posicionamento da empresa no mercado e a respectiva necessidade de recursos para *dar vida* às intenções empresariais.

Outro foco da primeira Unidade foi apresentar a importância da análise do valor do dinheiro no tempo. Entre investir e obter retorno existe a incompatibilidade temporal. Os empresários investem no presente e esperam obter o retorno no futuro. Nós conversamos com você sobre a importância do valor presente no contexto da avaliação de investimentos. Introduzimos a noção do VPL e taxa de retorno.

Agora nesta Unidade de Aprendizagem, nosso foco é oferecer um ambiente para você organizar e estruturar os dados e informações necessários para avaliar os

dados de investimentos. Mas, antes de começar, observe mais um pequeno caso da confecção *Mimos*.

A Sra. Penha é a proprietária da confecção *Mimos*. Após dez anos de produção calças *jeans*, ela avalia que precisa expandir os negócios com novos clientes. Para aumentar o volume de vendas e de produção, ela precisará comprar mais máquinas e equipamentos, ampliar o prédio, contratar pessoas e vai consumir mais energia elétrica. Ela conhece muito bem a sua posição no mercado, está preocupada com o retorno sobre investimento e com o valor do dinheiro no tempo, mas está com dificuldades para **organizar** todas essas informações e entender a lógica nos negócios dentro do contexto da confecção.

A empresária prefere contar com a ajuda de uma consultora em finanças, a Srta. Maithê, uma simpática especialista em análise de investimentos. A consultora, na primeira visita, faz uma série de perguntas para a Sra. Penha:

Srta. Maithê: Sra. Penha, para avaliarmos os seus investimentos no projeto de expansão do negócio, eu preciso de algumas informações.

Sra. Penha: Vamos lá, pergunte-me o que quiser. Estou ansiosa para compor um modelo que organize todas essas informações.

Srta. Maithê: A Sra. sabe a receita adicional com o crescimento? A quantidade adicional de calças e os respectivos preços?

Sra. Penha: Mais ou menos!

Srta. Maithê: Hummm! E a Sra. sabe qual é o crescimento dos custos e despesas com a expansão?

Sra. Penha: Acredito que sim! Eu sei quanto custa produzir uma calça.

Srta. Maithê: Mas a Sra. considerou o crescimento dos custos fixos ou somente dos variáveis? Analisou os custos diretos e indiretos?

Sra. Penha: Como assim?

Srta. Maithê: Sra. Penha, por favor, isso é muito importante. Alguns custos aumentam com o volume de vendas como, por exemplo, o tecido para as calças, Mas outros custos, como o aluguel, podem permanecer inalterados. Eles têm comportamento diferente.

Sra. Penha: Não tinha pensado nisso! E agora?

Srta. Maithê: E tem mais?

Sra. Penha: Mais?

Srta. Maithê: Sim! A Sra. sabe o que vai acontecer com as despesas com fretes e comissões?

Sra. Penha: Tenho uma ideia!

Srta. Maithê: E, por último, a Sra. sabe o quanto precisa investir em máquinas, equipamentos, no prédio e se vai precisar de algum veículo?

Sra. Penha: Pelo jeito, não pensei em tudo. Agora percebo que eu posso perder dinheiro. Mas foi bom consultar você, vou entender quais as informações são necessárias e como posso organizá-las.

Você deve, nesse momento, observar que a Unidade de Aprendizagem 1 não foi suficiente para responder o problema da confecção *Mimos* e as dúvidas da Sra. Penha.

Convidamos você a compreender como as informações do *marketing*, dados de custos da produção e a necessidade de recursos imobilizados como, por exemplo, máquinas e veículos são agrupados e organizados. Antes de avançar nos estudos, gostaríamos de sugerir que você estudasse novamente a Unidade de Aprendizagem 2 da disciplina de Contabilidade. Essa Unidade de Aprendizagem teve foco na Demonstração de Resultado do Exercício (DRE).

FUNDAMENTOS

1. INTRODUÇÃO

Recomendamos que você valorize muito os ensinamentos adquiridos no curso sobre a contabilidade. A contabilidade é útil para organizar as informações financeiras da empresa. Vamos ajudar você a resgatar os fundamentos que explicam a construção de uma Demonstração de Resultado do Exercício.

2. A DEMONSTRAÇÃO DE RESULTADO DO EXERCÍCIO (DRE)

A DRE apresentada pelos professores de contabilidade para você tem, em linhas gerais, a seguinte estrutura:

RECEITA OPERACIONAL BRUTA	Vendas de todos os produtos da empresa.
DEDUÇÕES	Total dos impostos sobre vendas (ICMS, IPI, PIS, COFINS E ISS).
RECEITA OPERACIONAL LÍQUIDA	Receita Bruta menos as deduções.
CUSTO DOS PRODUTOS VENDIDOS	Custos Fixos e Variáveis aplicados nos produtos vendidos.
LUCRO BRUTO	Receita Operacional líquida menos os custos dos produtos vendidos.

Tabela 1.
Demonstração
de Resultado do
Exercício (DRE).
Fonte: Cláudio
Roberto Leandro.



DESPESAS ADMINISTRATIVAS	Gastos nos escritórios que visam a direção ou a gestão da empresa.
DESPESAS COMERCIAIS	Envolve desde a promoção do produto até sua colocação no mercado para ser adquirido pelo consumidor final.
DESPESAS FINANCEIRAS	São as remunerações aos capitais de terceiros (juros).
RESULTADO OPERACIONAL	Lucro Bruto menos as despesas administrativas, comerciais e financeiras.
IMPOSTO DE RENDA E CONTRIBUIÇÃO SOCIAL	Cálculo do Imposto de Renda e Contribuição social devido.
LUCRO LÍQUIDO	Resultado Operacional menos o imposto de renda e a contribuição social.

A DRE possui boa parte dos dados para estruturar um projeto de investimento. A DRE contempla as informações de vendas, custos e despesas para projeção do lucro.

A partir de agora vamos responder às perguntas que a Srta Maithê fez à Sra. Penha. A melhor forma de organizar as informações é através da DRE.

2.1. PROJEÇÃO DA RECEITA OPERACIONAL BRUTA

Qual é o volume de vendas? Qual é o preço a ser praticado? Qual é o período que o produto, o contrato ou a tecnologia devem permanecer no mercado? Você precisa responder essas questões para determinar o nível da Receita Operacional Bruta e o ciclo de vida dos investimentos. No caso da confecção, a Sra. Penha possui novos contratos para **três anos** com quatro clientes. Construímos a Tabela 2 para que você possa visualizar os clientes, os produtos, os preços e o período que a confecção pretende manter relações comerciais.

Tabela 2. Projeção de Receitas.

Fonte: Cláudio Roberto Leandro.

CLIENTE	PRODUTO	PREÇO	IPI	VOLUME ANO 1	VOLUME ANO 2	VOLUME ANO 3	RECEITA BRUTA ANO 1	RECEITA BRUTA ANO 2	RECEITA BRUTA ANO 3
Jeans Inova	Calças tipo modinha	25,19	5%	20.000	22.000	24.200	528.990	581.889	640.078
Criança Levada	Calças infantis	22,30	5%	18.000	19.800	21.780	421.470	463.617	509.979
Super Wear	Calças Infanto-juvenis	27,30	5%	17.000	18.700	20.570	487.305	536.036	589.639
Basic Jeans	Calças básicas	21,00	5%	15.000	16.500	18.150	330.750	363.825	400.208
Total							1.768.515	1.945.367	2.139.903

A confecção da Sra. Penha tem três anos de contratos com os quatro clientes. Cada cliente tem os seus preços e os respectivos volumes para os anos 1, 2 e 3. Recomendamos que você sempre faça projeções anuais. As quantidades previstas de vendas e a multiplicação pelos preços com impostos totalizam a Receita Operacional Bruta adicional com os novos contratos.

Você pode, agora, determinar a primeira linha da DRE (Tabela 3):

Tabela 3. Projeção de Receita Operacional Bruta.
Fonte: Cláudio Roberto Leandro.

DRE	ANO 1	ANO 2	ANO 3
Receita Operacional Bruta	1.768.515	1.945.367	2.139.903

2.2. DEDUÇÕES

As deduções representam os impostos sobre vendas. Normalmente esses impostos são O ICMS, IPI, PIS e Cofins. ICMS, PIS e Cofins são impostos embutidos nos preços e o IPI é um imposto fora do preço. A Tabela 4 apresenta os cálculos dos impostos.



ATENÇÃO

Verifique a configuração tributária da sua empresa. As microempresas possuem uma carga tributária (incidência de ICMS, PIS e Confins, IPI etc.) bem diferente de uma empresa de médio porte. Converse com o contador da empresa.

Tabela 4. Cálculo das Deduções.
Fonte: Cláudio Roberto Leandro.

ITEM	RECEITA BRUTA – ANO 1	RECEITA BRUTA – ANO 2	RECEITA BRUTA – ANO 3
Calças tipo modinha	528.990	581.889	640.078
Calças infantis	421.470	463.617	509.979
Calças Infante-juvenis	487.305	536.036	589.639
Calças básicas	330.750	363.825	400.208
Total	1.768.515	1.945.367	2.139.903
IPI 5%	84.215	92.637	101.900
Icms 18% (sobre preço sem IPI)	303.174	333.491	366.841
PIS/Cofins 9,25% (sobre preço sem IPI)	155.798	171.378	188.515
Total deduções	543.187	597.506	657.256

Com o cálculo das deduções finalizado, você pode complementar a DRE com o respectivo valor das deduções e calcular a Receita Operacional Líquida (Tabela 5).

Tabela 5. Projeção da Receita Operacional Líquida.
Fonte: Cláudio Roberto Leandro.

	ANO 1	ANO 2	ANO 3
Receita Operacional Bruta	1.768.515	1.945.367	2.139.903
Deduções	543.187	597.506	657.256
Receita Operacional Líquida	1.225.328	1.347.861	1.482.647

2.3. CUSTO DOS PRODUTOS VENDIDOS

A próxima etapa consiste em calcular os custos dos produtos vendidos. Você precisa separar os custos em diretos e indiretos, variáveis e fixos. Os custos diretos são alocados diretamente no produto (matéria-prima), enquanto que os custos indiretos não são alocados diretamente como, por exemplo, aluguéis. Os custos variáveis oscilam em função do volume. Pense que quanto maior o volume dos produtos vendidos, maior será o custo total. Os custos fixos não oscilam da mesma forma. O volume sofre alteração, mas os custos fixos não. Por exemplo, se a produção for igual a zero, você ainda precisará pagar o aluguel. Vamos analisar as tabelas abaixo para ver a composição dos custos das calças. A Tabela 6 resume os custos diretos com matérias-primas.

Tabela 6. Custos diretos com matérias primas.
Fonte: Cláudio Roberto Leandro.

PRODUTO	TECIDOS	AVIAMENTOS	EMBALAGEM	TOTAL
Jeans Inova	5,15	1,5	0,65	7,30
Criança Levada	4,8	1,4	0,6	6,80
Super Wear	4,7	1,3	0,6	6,60
Basic Jeans	4,6	1,25	0,6	6,45



LEMBRE-SE

Mantenha os custos de produção sob controle. Sempre que você avaliar um investimento, você precisará saber com bastante precisão os recursos envolvidos no seu processo.

As matérias-primas aplicadas nas calças são tecidos, aviamentos e embalagens. A última coluna à direita, apresenta o total dos custos de materiais para cada produto.

As matérias-primas precisam ser transformadas em calças. Os próximos custos, mão de obra e energia, são responsáveis pelas transformações. Você poderá observar esses custos na Tabela 7.

Tabela 7. Custos diretos de produção.
Fonte: Cláudio Roberto Leandro.

PRODUTO	MÃO DE OBRA	ENERGIA	TOTAL
Jeans Inova	3,4	0,5	3,90
Criança Levada	3,2	0,4	3,60
Super Wear	3,15	0,4	3,55
Basic Jeans	2,95	0,4	3,35

Os custos totais de materiais e de transformação resultam nos custos totais diretos das calças (Tabela 8).

Tabela 8. Total dos custos.
Fonte: Cláudio Roberto Leandro.

PRODUTO	MATERIAIS	PROCESSO	TOTAL
Jeans Inova	7,3	3,9	11,2
Criança Levada	6,8	3,6	10,4
Super Wear	6,6	3,55	10,15
Basic Jeans	6,45	3,35	9,8

A partir desse momento, você poderá iniciar o processo de projeção de custos para o projeto. Os custos diretos unitários são multiplicados pelo volume dos anos 1, 2 3. A Tabela 9 apresenta o resultado dos cálculos:

Tabela 9. Projeção dos Custos diretos.
Fonte: Cláudio Roberto Leandro.

PRODUTO	CUSTO DIRETO	VOLUME ANO 1	CUSTO ANO 1	VOLUME ANO 2	CUSTO ANO 2	VOLUME ANO 3	CUSTO ANO 3
Jeans Inova	11,20	20.000	224.000	22.000	246.400	24.200	271.040
Criança Levada	10,40	18.000	187.200	19.800	205.920	21.780	226.512
Super Wear	10,15	17.000	172.550	18.700	189.805	20.570	208.786
Basic Jeans	9,80	15.000	147.000	16.500	161.700	18.150	177.870
Total			730.750		803.825		884.208

Os custos diretos e variáveis devem, sempre, ser calculados por unidade e multiplicados pelo volume. Os custos indiretos são difíceis de alocar diretamente ao produto e podem ser, muitas vezes, custos fixos. Os custos indiretos são aplicados em toda a produção, não são específicos de um produto. Para a confecção da Sra. Penha, os custos indiretos são relacionados na Tabela 10.

Tabela 10. Total dos custos indiretos.
Fonte: Cláudio Roberto Leandro.

ITEM	ANO 1	ANO 2	ANO 3
Aluguel	5.300,00	5.830,00	6.413,00
IPTU	1.200,00	1.320,00	1.452,00
Salários Supervisão	4.500,00	4.950,00	5.445,00
Depreciação	3.400,00	3.740,00	4.114,00
Total	14.400,00	15.840,00	17.424,00

Os custos diretos mais os custos indiretos dos produtos resultam nos custos totais dos produtos produzidos. Colocamos esses custos totais na Tabela 11.

Tabela 11. Resumo dos custos totais.

Fonte: Cláudio Roberto Leandro.

CUSTO DOS PRODUTOS PRODUZIDOS	ANO 1	ANO 2	ANO 3
Custos Diretos	730.750	803.825	884.208
Custos Indiretos	14.400	15.840	17.424
Custos Totais	745.150	819.665	901.632

O custo dos produtos vendidos (CPV) é calculado a partir dos custos dos produtos produzidos e a quantidade produzida de produtos no período. Sendo assim, divide-se os custos totais dos produtos produzidos pela quantidade produzida, chegando-se ao valor unitário de cada produto produzido. E para encontrar o CPV basta multiplicar o valor unitário pela quantidade vendida do produto.

Após conhecer os custos totais, você deve avançar no complemento da DRE, inserir o total do CPV e apurar o lucro bruto (obtido pela subtração da receita líquida menos o CPV – Tabela 12).

Tabela 12. Projeção do Lucro Bruto.

Fonte: Cláudio Roberto Leandro.

RECEITA OPERACIONAL BRUTA	1.768.515	1.945.367	2.139.903
Deduções	543.187	581.926	624.538
Receita Operacional Líquida	1.225.328	1.363.441	1.515.365
CPV	745.150	819.665	901.632
Lucro Bruto	480.178	543.776	613.733

2.4. DESPESAS OPERACIONAIS

Como você pode observar, a DRE da confecção da Sra. Penha está quase pronta. Reconhecemos que é uma tarefa árdua, mas como comentamos na Unidade anterior, o processo de análise de investimento exige dados e informações de diversas áreas.

Gostaríamos de ressaltar que não existe processo de análise de investimentos feito às pressas. Você vai precisar de tempo para processar todas as informações e gerar uma análise confiável.

Bom, precisamos continuar. Depois de calcularmos o lucro bruto precisamos inserir as despesas operacionais que a confecção da Sra. Penha terá com os novos contratos. As despesas operacionais são formadas pelas despesas administrativas, comerciais e financeiras, já mencionadas na disciplina de Contabilidade. A Tabela 13 apresenta os totais das despesas para os próximos três anos.

Tabela 13. Despesas Administrativas e Comerciais.
Fonte: Cláudio Roberto Leandro.

DESPESAS ADMINISTRATIVAS	ANO 1	ANO 2	ANO 3
Salários	162.342	178.576	196.434
Energia	4.500	4.950	5.445
Aluguéis	3.900	4.290	4.719
Materiais diversos	15.700	17.270	18.997
Total	186.442	205.086	225.595
Despesas comerciais		-	-
Salários	144.567	159.024	174.926
Comissões	45.600	50.160	55.176
Materiais diversos	12.000	13.200	14.520
Total	202.167	222.384	244.622
Total geral despesas	388.609	427.470	470.217

Ao reconhecer as despesas operacionais, é possível calcularmos o lucro final esperado com o novo projeto da confecção.

2.5 LUCRO OPERACIONAL E O LÍQUIDO

Após o lançamento das despesas operacionais, você poderá calcular o resultado operacional na DRE. Ao subtrair as despesas administrativas e comerciais do lucro bruto, o resultado operacional é definido.

O resultado operacional representa a renda da empresa e pela lei a empresa precisa, de alguma forma, pagar imposto de renda e contribuição social. As alíquotas são, respectivamente, 15% e 9%.

Sobre o resultado operacional, a confecção precisa recolher imposto de renda e contribuição social.

Agora você pode observar que todas as informações foram convertidas em valores monetários, agora apresentada na forma da Tabela 14.

Tabela 14. Composição da DRE.
Fonte: Cláudio Roberto Leandro.

DRE	ANO 1	ANO 2	ANO 3
Receita Operacional Bruta	1.768.515	1.945.367	2.139.903
Deduções	543.187	581.926	624.538
Receita Operacional Líquida	1.225.328	1.363.441	1.515.365
CPV	745.150	819.665	901.632
Lucro Bruto	480.178	543.776	613.733
Despesas Administrativas	186.442	205.086	225.595
Despesas Comerciais	202.167	222.384	244.622
Resultado Operacional	91.569	116.306	143.516
Imposto de Renda e Contribuição social	21.977	27.913	34.444
Lucro Líquido	69.593	88.393	109.072

Você pode visualizar que a intenção estratégica da confecção foi convertida em valores monetários apresentados na DRE. No caso da confecção, a intenção são os novos contratos e o resultado da intenção é a projeção de lucro para três anos.

A construção da DRE oferece à Sra. Penha uma visão da operação da empresa em termos de lucro e retorno. A empresária precisa ainda levantar os investimentos necessários para que a intenção da empresa seja alcançada.

3. INVESTIMENTOS

Para Brealey et al (2008), os recursos tecnológicos e produtivos que a empresa precisa para ampliar a sua capacidade produtiva e de distribuição, depende de desembolsos imediatos. A confecção precisa adquirir algumas máquinas, equipamentos, aumentar os estoques e financiar os clientes. Esses recursos representam os investimentos. Os recursos críticos para a confecção estão descrita na Tabela 15.

Tabela 15.
Dimensionamento dos recursos para investimento.
Fonte: Cláudio Roberto Leandro.

RECURSO	VALOR
Máquinas de Costura – 25 máquinas	\$ 33.200,00
Mesas para corte e costura – 30 mesas	\$ 25.800,00
Computadores – 4 máquinas	\$ 5.800,00
1 van	\$ 40.800,00
Variações no capital de giro	\$ 25.000,00
Total	\$ 130.600,00

Os recursos necessários para produção e distribuição se resumem à máquinas, computadores e veículos para entrega e para cobrir a necessidade de capital de giro. Pela contabilidade o capital de giro é a diferença entre ativo circulante e passivo circulante. O montante de capital que a empresa precisa disponibilizar para financiar os estoques e clientes. Esse tópico também é abordado na disciplina de Gestão Financeira (HOJI, 2009; SAMANEZ, 2009).

Agora que você ajudou a confecção da Sra. Penha a estruturar o resultado da operação e a dimensionar os investimentos necessários, vamos para última parte da Unidade de Aprendizagem que é montar o fluxo de caixa do investimento.

Por ora, vamos compreender apenas a identificação e organização dos elementos necessários para uma análise de investimentos. A análise da qualidade do investimento associando o valor do dinheiro no tempo será discutida na próxima Unidade de Aprendizagem.

Podemos ir com bastante calma. Procure apenas se concentrar no processo de busca e organização dos dados e informações relevantes para o processo de análise de investimentos.

4. ESTRUTURA DO FLUXO DE CAIXA LIVRE PARA O ACIONISTA

O caixa é o que interessa! Você sempre precisará defender o caixa da empresa. Você precisará avaliar projetos sobre o desempenho de caixa. Mas, por quê?

Em contabilidade, os professores conversaram com você sobre a noção de regime de competência e regime de caixa. No regime de competência, a DRE, as receitas, custos e despesas são lançados no momento em que são gerados. Por exemplo, uma venda realizada hoje terá a receita e os respectivos custos e despesas reconhecidos na DRE. A data em que eles foram gerados é o aspecto relevante.

Agora imagine se você vendeu esses produtos para receber em 90 dias e os custos e despesas você precisa pagar com 30 dias? Você teria 60 dias de diferença entre recebimentos e pagamentos e pode ter certeza que não é bom para a empresa. Essa diferença é o capital de giro necessário.

A DRE é o resultado da operação pelo regime de competência e não considera prazos que movimentam o caixa. Então você precisa construir um fluxo de caixa para corrigir essas distorções. Precisamos mensurar o impacto do projeto no caixa da empresa.

Vamos agora construir um fluxo de caixa. Observe os principais passos:

- Você deve construir a DRE até alcançar o lucro líquido;
- O lucro líquido representa as entradas líquidas do caixa depois que os custos e as despesas foram excluídos;
- As depreciações de máquinas e equipamentos são itens não financeiros. Você lança contra custo, mas não precisa “pagar” para ninguém, então o valor da depreciação vai ficar no caixa da empresa. A depreciação deve somar com a entrada líquida (lucro);
- Preencha 4 colunas conforme a Tabela 14. Na coluna ano 0, você insere as saídas de caixa referente aos seus investimentos: aquisição de ativos imobilizados e necessidade de ampliação do capital de giro;
- As entradas de caixa devem ser positivas e as saídas devem ser negativas conforme demonstra a Tabela 14;
- Faça a somatória de cada ano individualmente (ano por ano) e não transfira saldos de um ano para o outro;
- Se o seu projeto tiver amortização de financiamentos ou novas entradas é importante que você projete os valores.

No caso da confecção da Sra. Penha, o fluxo de caixa é bem simples, conforme apresentado na Tabela 16.

Tabela 16. Estrutura de fluxo de caixa livre para o acionista.
Fonte: Cláudio Roberto Leandro.

DRE	ANO 0	ANO 1	ANO 2	ANO 3
Receita Operacional Bruta		1.768.515	1.945.367	2.139.903
Deduções		543.187	581.926	624.538
Receita Operacional Líquida		1.225.328	1.363.441	1.515.365
CPV		745.150	819.665	901.632
Lucro Bruto		480.178	543.776	613.733
Despesas Administrativas		186.442	205.086	225.595
Despesas Comerciais		202.167	222.384	244.622
Resultado Operacional		91.569	116.306	143.516
Imposto de Renda e Contribuição Social (15% +9%)		21.977	27.913	34.444
Lucro Líquido		69.593	88.393	109.072
Estruturação do Fluxo de Caixa				
Entrada Líquida (lucro líquido) (+)		69.593	88.393	109.072
Depreciação (+)		3.400	3.740	4.114
Aquisição do imobilizado (-)	(105.600)			
Mudanças no capital de giro (-)	(25.000)			
Amortização do principal (-)				
Entrada de novos financiamentos (+)				
Fluxo de caixa Livre para o acionista (=)	(130.600)	72.993	92.133	113.186

Como você deve interpretar? No ano 0, hoje, a empresa vai desembolsar \$130.600,00, observe que está negativo pois é uma saída de caixa. Um ano mais tarde, a empresa receberá a primeira parcela do investimento no valor de \$72.993 (observe que está positivo). No segundo ano a empresa recebe a segunda parcela no valor de \$92.133. E a última parcela, no terceiro ano, a empresa receberá \$113.186.

Pronto! O fluxo de caixa está completo e perfeito para ser analisado. Mas vamos parar por aqui. Na próxima Unidade de Aprendizagem nós vamos utilizar esse fluxo de caixa e dedicaremos um bom tempo somente para interpretação.



ANTENA PARABÓLICA

Desenvolver projetos de investimentos não é uma tarefa simples. Leia o artigo desenvolvido por um profissional da área, o Adm. *Manoel Quintino Júnior*. Nesse artigo, o profissional compartilha a sua experiência com essa atividade. Esse artigo¹ expressa a opinião do profissional.

1. JUNIO, M. Q. Guia para elaboração de projeto de investimento: como obter recursos financeiros sem maximizar os riscos do negócio! Disponível em: <<http://www.webartigos.com/artigos/guia-para-elaboracao-de-projeto-de-investimento-como-obter-recursos-financeiros-sem-maximizar-os-riscos-do-negocio/31512/#ixzz1xlgA4JDov>> [2010] Acesso em: jun. 2012

Por mais de 10 anos faço projeto de investimento para médias e grandes empresas e durante esse tempo tive várias experiências positivas e que, de certa forma, me garantiram respeito e reconhecimento no mercado. Por isso, resolvi contribuir com a minha experiência apresentando os requisitos ou cuidados necessários para se ter um projeto de investimento aprovado em instituições bancárias, como Banco de Desenvolvimento Econômico e Social BNDES, Banco do Brasil, Caixa Econômica Federal, Banco do Nordeste, BASA, Banco Real, Bradesco e outros. E também, depois de aprovado e com recursos em mãos, não causar danos ao negócio.

Primeiramente, precisamos compreender que projeto de investimento é um documento sistematizado utilizado pelos bancos para analisar determinada operação de crédito, geralmente de longo prazo, visando financiar máquinas, equipamentos, construção civil, capital de giro associado e/ou serviços relacionados ao investimento.

Qualquer empresa em fase de crescimento necessita de recursos financeiros para financiar as suas operações no sentido de aumentar a produção, melhorar faturamento, reduzir custos marginais, melhorar margem líquida, atender a novos mercados, enfim, melhorar a sua lucratividade, disponibilidade de caixa e sua rentabilidade, e com isto melhorar o retorno sobre o capital investido.

Entretanto, algumas empresas não fazem uma análise minuciosa da necessidade de captar recursos de terceiros para financiar os ativos desejados, aplicando recursos na construção de sede própria, comprando equipamentos desnecessários, captando capital de giro sem conhecer sua NCG - Necessidade de Capital de Giro, levando-a a contrair dívidas não baseadas em indicadores de desempenho

econômico e financeiro que justifique o investimento. Mas na empolgação do momento!

Geralmente, as causas dos riscos iminentes das empresas são as ações originadas na fase de crescimento, pois os seus administradores acabam por não fazer uma análise ampla da necessidade de financiamento motivada e vislumbrada pelo atual momento que a empresa está passando. Por isso, acabam não tendo a cautela necessária para decidir sobre respectivo investimento. Outras vezes, ficam tão empolgados com prazos e taxas que se esquecem de avaliar o impacto do financiamento sobre o caixa, sobre a operação do negócio, sobre a sociedade e sobre a mão de obra. Não comparam o custo do financiamento com o custo do capital da empresa e também não analisam o impacto do oferecimento das garantias nas operações diárias de curto prazo. Uma decisão errada ou precipitada pode comprometer todo o negócio! Então, como fazer para obter recursos financeiros subsidiados sem colocar a sua empresa em risco?

Primeiro, a decisão de investir deve ser proveniente de um planejamento de longo prazo, e que se justifique por obter ganhos reais nos resultados, como: aumento de produção para atender demanda reprimida, melhoria de margem, redução dos custos unitários de produção, atender a novos mercados já testados e aprovados, pesquisa e desenvolvimento, troca de ativo oneroso por um ativo rentável e, por fim, como resultado de engenharia financeira para recuperar a competitividade.

Para que um projeto de investimento seja aprovado, a empresa precisa dispor de um conjunto de informações, onde a necessidade de investimento seja apresentada de forma atraente, segura e viável para o banco, que justifique a sua participação.

- 1.** A empresa precisa ter as condições para pleitear o financiamento na instituição financeira no que diz respeito:
 - a.** Ao cadastro da empresa e dos sócios, sem registro em órgãos de proteção ao crédito;
 - b.** à experiência administrativa dos empreendedores para gerir do negócio;
 - c.** Aos demonstrativos contábeis e financeiros;

Ltda. (www.makin.com.br e www.makinrh.com.br), graduado em Administração de Empresas e Especializado em Gestão Empresarial pela UFRJ.



E AGORA, JOSÉ?

Na Unidade de Aprendizagem 1 sensibilizamos você sobre a conexão de investimentos com o a intenção empresarial. Destacamos que as decisões de abertura de um negócio ou a expansão das atividades demandam recursos e, conseqüentemente, investimentos. Também resgatamos a noção de valor do dinheiro no tempo para reforçar que, em projetos de investimento, os investidores desembolsam recursos no presente e recuperam, via lucro, no futuro. O desequilíbrio temporal existente entre o momento do desembolso e do retorno exige uma análise mais detalhada como, por exemplo, o VPL.

Nesta Unidade, o nosso objetivo teve foco na conversão de dados e informações em variáveis monetárias através da DRE e fluxo de caixa. Mas fizemos muito pouco ainda. Na próxima Unidade de Aprendizagem vamos usar os fundamentos do negócio, valor do dinheiro no tempo e as projeções de fluxo de caixa para analisar a viabilidade de projetos de investimento.

Mas você está no caminho.

GLOSSÁRIO

DRE: demonstração de Resultado do Exercício. Demonstrativo contábil organizado de forma dedutiva onde as receitas custos e despesas

de um negócio são apresentados.

Fluxo de Caixa: relatório analítico de entradas e saídas de recursos financeiros de um negócio.

REFERÊNCIAS

BREALEY, M. A. **Princípios de Finanças Corporativa.** Madrid: Mcgraw-Hill, 2008.

HOJI, M. **Administração Financeira e Orçamentária.** São Paulo: Atlas, 2009.

SAMANEZ, C. P. **Engenharia Econômica.** São Paulo: Pearson, 2009.