

UNIDADE 2 – FATORES DE RISCO NO MUNDO DAS EMPRESAS

MÓDULO 1 – EXPERIÊNCIA DOS ADMINISTRADORES E O CAPITAL DE GIRO

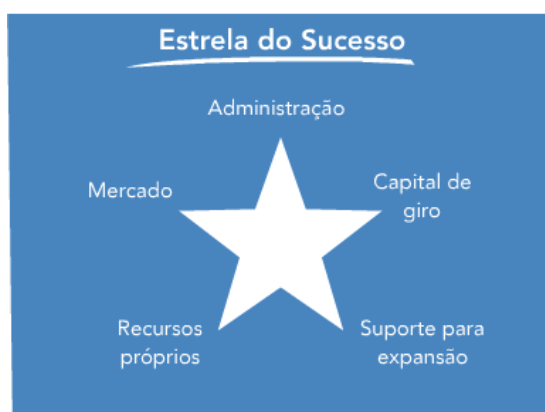
01

1 - FATORES DE RISCO NO MUNDO DAS EMPRESAS

As dificuldades de permanência no mundo dos negócios não afetam unicamente as micro e pequenas empresas. Todas as empresas, de qualquer porte, expõem-se a fatores de risco que podem comprometer sua permanência no cenário empresarial.

Da mesma maneira, essas dificuldades não ocorrem de modo pontual nem isoladas umas das outras, pois incidem de forma mais ou menos frequente e interagem e influenciam umas às outras.

Essa interatividade e a equivalência dos principais desafios a serem enfrentados pelas empresas estão demonstradas na estrela abaixo, que representa os principais **fatores de sucesso** para a permanência de uma empresa no mercado:



Abordaremos, na sequência, cada uma das pontas da estrela como fatores de risco dentro do contexto empresarial.

02

Preparo e experiência dos administradores

Todos sabemos da importância de identificar a qualificação profissional e a experiência dos responsáveis pela condução dos negócios da empresa/grupo, do quanto contribuem para apurar se esses conhecimentos são suficientes para colocar e manter o empreendimento dentro do que foi programado.

Esses são fatores fundamentais para a sobrevivência e o sucesso do empreendimento, seja na dimensão estratégica, seja na dimensão operacional.



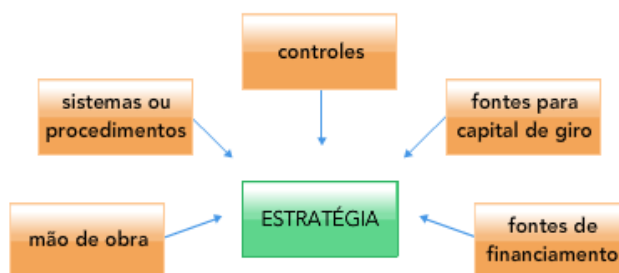
Se analisarmos os fatores condicionantes do sucesso apontados pelos empresários, todos estão diretamente ligados à habilidade e à capacidade daquele que gerencia o empreendimento. Quanto às causas das dificuldades e razões para o fechamento de empresas, é relevante o quanto isso acontece devido a falhas gerenciais.

Além disso, uma empresa pode funcionar por tempo considerável sustentada pela força e pelo conhecimento dos seus fundadores. Mas as habilidades e competências que criaram a empresa e que propiciaram a superação da fase de implantação até a estabilização não são as mesmas habilidades e competências necessárias para fazê-la crescer até o estágio seguinte.

03

1.1 - Dimensão estratégica – a necessidade de planejamento

Assim como o projeto de implantação é imprescindível para a fundação da empresa, o planejamento estratégico onde estará incluído o plano de crescimento é fator vital para a expansão do negócio. Nele deverá estar prevista a estratégia geral de crescimento, contemplando:



- a) mão de obra adicional para atender ao aumento da carga de trabalho;
- b) sistemas ou procedimentos padronizados para estabelecer a maneira como o trabalho deve ser feito;
- c) controles que permitam comparações e avaliações periódicas;
- d) fontes que assegurarão o capital de giro necessário à expansão;
- e) fontes que assegurarão o financiamento para as construções civis, instalações, máquinas e equipamentos a serem adquiridos.

A definição de aonde a empresa quer e precisa chegar, em um determinado ponto futuro, permite tomar decisões mais adequadas durante seu percurso. O problema é que a maioria dos empresários fica tão assoberbada no dia a dia das atividades, que a empresa acaba avançando sem rumo.

04

1.2 - Dimensão operacional – a efetivação do planejamento

Se é imprescindível estruturar a empresa e municiá-la de recursos para sua implantação, permanência e crescimento, é não menos importante possuir as habilidades e conhecimentos necessários para fazê-la funcionar e atingir os resultados e metas delineados.

De nada adianta dispor de mão de obra suficiente e com qualidade se não se dispuser de habilidade gerencial para dirigi-la, coordená-la e motivá-la. Da mesma forma, somente a ação gerencial não porá para funcionar as máquinas, por mais avançadas e automatizadas que sejam.

Na **dimensão operacional** encontra-se também a gestão do capital de giro, apontado por 42% dos pesquisados pelo SEBRAE como a causa mais relevante para o fechamento de empresas. De nada adianta ter o investimento em capital de giro perfeitamente dimensionado no projeto ou no planejamento estratégico, se o planejado não se concretizar na prática: os fornecedores exigirem prazos menores nas compras, os clientes exigirem mais prazo nas vendas, ou, ainda, se, por falha de gestão, os estoques permanecerem acima do previsto.



O **montante de investimento em giro** é o único elemento que só é posto à prova quando efetivamente as máquinas começam a funcionar e dependem basicamente das habilidades gerenciais e negociais do dirigente

05

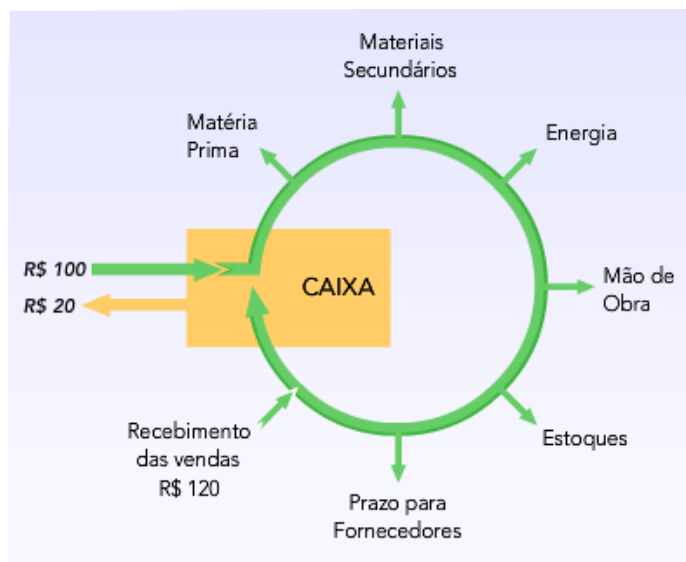
2 – O CAPITAL DE GIRO

Toda atividade econômico-financeira necessita de investimento em duas modalidades de capital:

- os investimentos fixos: a parte física do empreendimento – máquinas, equipamentos, instalações, obras civis etc.;

- a aplicação de investimentos em capital de giro: aporte de dinheiro para que a empresa possa produzir seus produtos e tê-los disponíveis para venda.

Conforme a figura abaixo, o investimento em capital de giro começa com o aporte financeiro no caixa da empresa, quando esta se encontra apta a entrar em funcionamento e deveria estar previamente calculado e disponibilizado para evitar parada e atrasos no ciclo de produção. Esse dinheiro vai sendo consumido em gastos como aquisição de matéria-prima, gás, embalagens, pagamento de mão de obra, energia, financiamento aos compradores etc.



Caso tudo saia de acordo com o planejado, o dinheiro volta ao caixa com o superávit (lucro) após o recebimento das vendas. Isso não significa que essa quantia esteja disponível para gasto imediato em outras aplicações, apenas o excedente (lucro) poderia ser retirado (se não houver aumento de produção), a fim de começar novo ciclo. A atividade, portanto, deve continuar e o capital de giro aportado não pode ser destinado a outras finalidades, como o pagamento dos credores ou aquisição de imobilizado.

Na hipótese de esse pagamento ter de ser realizado (ou seja, quando o capital de giro é financiado por terceiros), é necessário que a empresa tenha crédito suficiente para conseguir novos recursos, para não causar sua parada por falta desse item (por isso o nome “investimento” em capital de giro – não pode haver falta ou saída desse recurso).

06

O capital de giro pode também receber denominações especiais, conforme esteja sendo analisado:

- Capital de giro permanente.
- Capital de giro sazonal.
- Aplicações cíclicas ou ativo circulante cíclico.

- Fontes cíclicas ou passivo circulante cíclico.
- Necessidade de capital de giro.

É importante diferenciar os eventos que ocasionam aumento ou redução na necessidade de capital de giro de um exercício para outro, assim como das fontes de financiamento que servirão para cobrir a falta de liquidez nas empresas.

Quando o ativo circulante cíclico aumenta, significa que a empresa pode estar concedendo mais crédito aos seus clientes, ou se estocando com maior agressividade, o que significa saída de caixa.

Por outro lado, o aumento no passivo circulante cíclico pode ser decorrente do maior prazo obtido com fornecedores, o que propicia maior liquidez à empresa.

Capital de giro permanente

O capital de giro permanente é característico de empresas cujo nível de atividade de produção e venda é distribuído como homogeneidade ao longo do ano. É aquele que tem certa instância ao longo de todo ano, em termos de valor.

Capital de giro sazonal

O capital de giro sazonal é próprio das empresas com forte concentração em certas épocas do ano, ou seja, faz-se mais ou menos necessário conforme as vendas ocorrem. Complementa o giro permanente em certas épocas do ano, quando a produção e as vendas aumentam (natal, dia das mães etc.).

Aplicações cíclicas ou ativo circulante cíclico

As aplicações cíclicas ou ativo circulante cíclico correspondem ao somatório das contas duplicatas a receber, estoques, adiantamento a fornecedores, mercadorias em trânsito, importação em curso e despesas antecipadas.

Fontes cíclicas ou passivo circulante cíclico

As fontes cíclicas ou passivo circulante cíclico são os valores exigíveis, bancados por terceiros ligados à área operacional. Correspondem ao somatório das contas fornecedores, salários a pagar, comissões a pagar, encargos sociais a recolher, impostos de renda retido na fonte, contas a pagar, adiantamento de clientes e impostos a pagar.

Necessidade de capital de giro

A necessidade de capital de giro corresponde à diferença entre as aplicações e as fontes cíclicas. A NCG é a parte dos investimentos operacionais não financiada pelos respectivos passivos cíclicos.

07

Um indicador muito utilizado nas análises de capacidade de pagamento e nas análises em que não se detalha a composição dos ativos e passivos cíclicos é a NCG/vendas. Esse indicador, utilizado para simplificar a análise, é tomado a partir do histórico das empresas, pressupõe algumas premissas:

- os valores observados no passado envolvendo todos os componentes dos ativos e passivos cíclicos em termos de valores relativos a vendas e aos prazos concedidos e obtidos no ciclo operacional serão

eternizados;

- os valores de NGC são totalmente variáveis e diretamente proporcionais à evolução das vendas;
- por se tratar de simplificação, a utilização do NCG/Vendas deve ser feita com cuidado, uma vez que vários fatores podem fazer com que as premissas de simplificação vistas acima não se concretizem no longo prazo, afetando as projeções de fluxo de caixa;
- participação do investimento em giro no ativo total: quanto maior essa participação, provavelmente maior será a parcela de aplicação fixa ou permanente em giro;
- momento do ciclo operacional em relação ao fechamento dos demonstrativos econômicos: no caso de empresas que apresentam fortes sazonalidades, cabe averiguar em qual momento de sazonalidade a empresa se encontrava no momento do fechamento dos demonstrativos contábeis;
- eficiência operacional e estratégia de gestão: uma política de capital de giro agressiva é incompatível com ineficiências operacionais. Uma boa administração de capital de giro pode ser causa ou consequência de eficiência operacional;
- setor de atuação: nível de agressividade e estrutura de capital da concorrência, diferenciação do produto e estágio de maturidade. Estes fatores vão definir a política comercial a ser adotada.

08

Podemos dividir o capital de giro em:



O **capital de giro fixo** é aquele mínimo, indispensável, para que as necessidades operacionais geradoras de dispêndios sejam atendidas.

O **capital de giro variável** é aquele decorrente de fatores adicionais verificados em determinados períodos. Eles podem decorrer da variação de vendas, inadimplência ou atraso de recebimentos de clientes, compras imprevistas ou outras necessidades adicionais com caráter de sazonalidade.

09

RESUMO

Vimos que as empresas estão sujeitas a vários riscos que podem comprometer sua viabilidade, caso não sejam seriamente cuidadas por parte dos empreendedores. Neste módulo, abordamos dois principais:

- a) a capacidade administrativa dos dirigentes; e
- b) a existência de fontes (próprias ou de terceiros) para o capital de giro, mola mestra da produção;

Estudamos que o capital de giro pode variar ao longo do tempo, em função das naturezas cíclicas do mercado e, às vezes, dos próprios produtos que são fabricados, como por exemplo, fogos de artifício e artigos natalinos.

Por isso, além de uma necessidade fixa, há também um capital de giro variável e os dirigentes devem estar atentos a essa necessidade e possuir fontes para supri-lo, quando necessário.

UNIDADE 2 – FATORES DE RISCO NO MUNDO DAS EMPRESAS

MÓDULO 2 – O MERCADO, SUAS POSSIBILIDADES DE EXPANSÃO E OS RECURSOS

10

1- O MERCADO E AS POSSIBILIDADES DE EXPANSÃO

Vimos anteriormente que são cinco os pontos principais a serem cuidadosamente observados para garantir o sucesso de uma empresa. Já estudamos a parte da Administração e o Capital de Giro. Vamos agora iniciar o estudo dos riscos de Mercado que afetam o sucesso do empreendimento.

Para tanto, o empreendedor deve:

- começar pelo começo. Saber o que o produzir, fazer ou comercializar. Esse é o primeiro passo;
- verificar se a demanda é compatível com a quantidade que pretende produzir ou comercializar;
- comparar a demanda com o somatório das produções de cada concorrente. Considerar intenções de expansão;
- de forma sistêmica, posicionar-se em termos competitivos em relação à concorrência.

Você sabe que o mercado é fator fundamental e determinante para o sucesso, crescimento e permanência das empresas, por isso, queremos agora aprofundar a discussão sobre a forma como se dá essa influência, em termos de impacto no fluxo de caixa das empresas.

Cada setor ou segmento possui uma capacidade intrínseca de gerar maior ou menor rentabilidade. Além da definição dessa **rentabilidade intrínseca**, cabe discutir **por que** esse resultado é apropriado a partir do confronto de forças entre os diversos participantes.

11

Nem todos os setores e segmentos oferecem igual oportunidade de rentabilidade no longo prazo e essa **capacidade de geração de lucro** por parte de cada setor ou segmento é fator importante para que as empresas que dele participam apresentem, também, rentabilidade.



A primeira questão a ser observada é, assim, **verificar a capacidade do setor** ou segmento econômico de gerar rentabilidade ao longo da projeção, e apurar seus fatores determinantes.

A definição da **rentabilidade intrínseca** a cada setor ou segmento é o primeiro passo para se definir seu efeito sobre o empreendimento analisado. Essa rentabilidade deve ser ajustada de acordo com as características do empreendimento, pois, mesmo em um segmento ou setor de mercado considerado “bom”, um empreendimento pode não apresentar bons resultados, desde que não se posicione adequadamente em relação aos demais intervenientes (fornecedores,

clientes, demais empresas – já existentes, novas e produtoras de substitutos). O inverso pode acontecer com empresas “boas” inseridas em segmento ou setor econômico considerado “ruim”.

2

Força do
empreendimento
dentro do
setor

A segunda questão, portanto, é **medir a força** que o empreendimento analisado tem ou terá dentro do setor, segmento ou cadeia produtiva, de forma a definir qual a sua capacidade de abocanhar parcela maior ou menor do resultado global. Nessa questão, devemos levar em conta que, dentro de cada setor ou segmento econômico, algumas empresas são mais rentáveis que outras. Assim, cabe analisar o diferencial de cada uma que é, em última análise, definido no planejamento estratégico.

3

Ações futuras
dos principais
participantes

Em terceiro lugar, sabemos que as características do mercado (“mercado bom” e “mercado ruim”) não são estáticas e, sim, mutáveis. Portanto, mesmo que a empresa já exista e esteja bem posicionada no segmento, é importante averiguar suas pretensões de **movimentos futuros**, assim como as dos demais participantes do segmento ou setor.

12

De acordo com o que vimos, podemos concluir que, mesmo em setores ou segmentos estáveis, a situação e o balanceamento de forças podem mudar radicalmente a partir do movimento de concorrentes.

Ilustração:

As estruturas dos setores ou segmentos econômicos são relativamente estáveis, entretanto, podem mudar no decorrer do tempo, alterando a correlação de forças existente entre seus componentes e, portanto, afetando a rentabilidade do setor ou segmento e de seus participantes.



Pela junção dos três fatores vistos, vemos que o mercado de fato define o sucesso ou fracasso financeiro da empresa e refere-se, primeiramente, à situação geral do setor ou segmento; em segundo lugar, à correlação de forças e, em terceiro lugar, às ações futuras dos principais participantes, que são:

- fornecedores;
- clientes;
- concorrentes já existentes;
- concorrentes novos;
- concorrentes produtores de substitutos.

13

As ações e estratégias desses cinco principais participantes afetam diretamente o fluxo de caixa das empresas, pois:

a) os **clientes**, dependendo da pressão que puderem exercer sobre a empresa, podem forçá-la a reduzir preços ou flexibilizar condições;

b) os **fornecedores**, dependendo da relevância que tiverem, podem fazer subir os custos da empresa ou obter outras vantagens negociais. Aqui estamos falando dos fornecedores tanto de matéria-prima como de mão de obra;

c) o poder dos **concorrentes** também pode fazer reduzir preços de venda ou onerar a empresa pelo oferecimento de outras condições. Até mesmo a concorrência ainda não existente pode representar ameaça. As empresas existentes podem, por exemplo, elevar aleatoriamente seus preços de vendas como forma de melhorarem sua rentabilidade. Após certo limite, essa ação propiciará a entrada de novos concorrentes, já que o “bom” mercado não oferece essa característica apenas para as empresas já existentes. Da mesma forma, elevação de preços como forma de buscar melhoria de rentabilidade favorece a elevação de consumo de produtos substitutos.

14

Observe também que a ação da concorrência não afeta apenas receitas e custos. A concessão de maiores prazos a clientes ou fornecedores, por exemplo, influencia diretamente o dimensionamento do investimento em capital. Novamente fica constatada a importância de o empreendimento utilizar **planejamento estratégico adequado** e consistente.

Resumidamente, estes são os fatores que afetam a capacidade de crescimento da empresa:



2 - RECURSOS PRÓPRIOS

Recursos próprios: o cuidado com a estrutura de capital

Por que os recursos próprios são mais caros que os recursos de terceiros?

São vários os motivos que justificam o fato de que a remuneração cobrada pelos donos do patrimônio líquido seja maior que a cobrada por aqueles que emprestam recursos à empresa.

Entre esses motivos, destacam-se:

- a) Os emprestadores de recursos têm a remuneração fixada;
- b) Vantagens, na possibilidade de as remunerações serem iguais;
- c) A aplicação de recursos na forma de patrimônio líquido é investimento de risco;
- d) As dívidas trazem, como redutor de seu custo, o benefício fiscal.

Os emprestadores de recursos têm a remuneração fixada

Os emprestadores de recursos têm a remuneração fixada, independente do resultado do negócio; os donos do patrimônio líquido, entretanto, correm o risco do negócio e apenas serão remunerados a contento se este de fato gerar os resultados esperados;

Possibilidade de as remunerações serem iguais

Se, na pior das hipóteses, as remunerações fossem iguais, seria mais interessante aos donos do patrimônio líquido comprometerem seu capital na forma de empréstimo à empresa, vinculando, por exemplo, ativos imobilizados que garantam o retorno do empréstimo e datas definidas para o retorno do capital emprestado.

A aplicação de recursos na forma de patrimônio líquido é investimento de risco

A aplicação de recursos na forma de patrimônio líquido é investimento de risco. Seus provedores arcam com todo o resultado residual da empresa, seja ele positivo ou negativo. Eventual insucesso na gestão dos negócios repercute direta e negativamente sobre os rendimentos dos acionistas, o que não se estende à remuneração dos credores.

As dívidas trazem, como redutor de seu custo, o benefício fiscal

As dívidas trazem o benefício fiscal como redutor de seu custo, uma vez que os juros remuneratórios são dedutíveis para efeitos tributários, o que não ocorre com a remuneração dos donos do patrimônio líquido (dividendos). Portanto se as intenções de remuneração dos dois financiadores (patrimônio líquido e dívidas) fossem idênticas, ainda assim o custo de remuneração dos recursos de terceiros (dívidas) tenderiam a menores.

À vista do que estudamos até aqui, qual a estrutura de capital ótima?

A estrutura de capital de uma empresa refere-se à composição de suas fontes de financiamento em longo prazo, oriundas de capitais de terceiros (exigível) e de capitais próprios (patrimônio líquido).

Parte do pressuposto de que os recursos captados no curto prazo (passivos circulantes) visam suprir as necessidades financeiras sazonais (veremos com mais detalhes no capítulo sobre capital de giro) das empresas e não financiam a demanda por recursos de natureza permanente.

A abordagem do equilíbrio financeiro versus risco considera que, para diferentes setores, segmentos e empresas, existirão diferentes estruturas.

A estrutura ótima de capital (participação ideal dos recursos próprios e de terceiros no passivo da empresa) deve sempre levar à **geração de riqueza**.

17

3 - ESTRUTURA DE CAPITAL E RISCO

Duas teorias regem o entendimento da relação existente entre endividamento e risco:

- Teoria Convencional,
- Teoria de Modigliani e Miller.

A primeira, conhecida como **Teoria Convencional**, demonstra que:

Considerando que o custo da remuneração do capital próprio é mais caro que a remuneração das dívidas, à medida que a empresa passa de um endividamento zero até um certo ponto, o custo total ponderado (WACC ou CMPC) tende a cair, decorrente da maior participação de recursos mais baratos na estrutura do passivo.

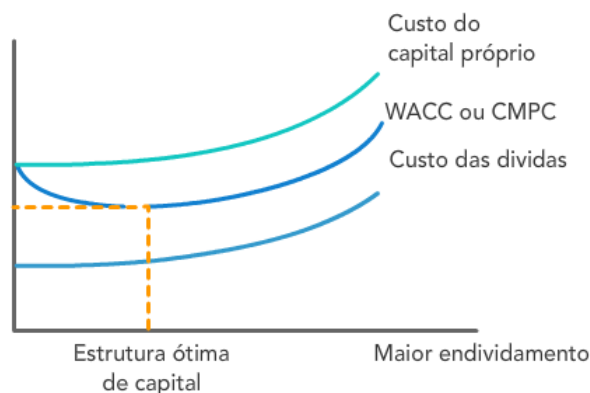
A queda do custo do passivo será constante enquanto não for alterada a percepção de risco (decorrente do maior endividamento) por parte dos donos dos passivos. Atingido esse limite de percepção, ou seja, extrapolado o limite aceitável de endividamento, o custo total ponderado (WACC ou CMPC) tende a crescer de forma tão mais vertiginosa quanto maior for nível de endividamento e, portanto, a percepção de risco por parte dos donos do passivo.

Isso acontece porque, percebida a elevação do risco, tanto os bancos quanto os donos do patrimônio líquido tendem, como compensação, a exigir maior remuneração.

18

Em resumo, a teoria convencional defende a existência de uma estrutura ótima de capital, a qual minimizaria o custo de capital da empresa e maximizaria o seu valor.

A teoria convencional pode ser demonstrada na forma abaixo:



O que se percebe no gráfico é que o endividamento é benéfico e necessário, porém, até o ponto em que passa a onerar desproporcionalmente a empresa em termos de risco.

Por outro lado, o baixo nível de endividamento, embora carregue o benefício da redução do risco, financeiramente onera a empresa pela elevação do custo ponderado do passivo. Além disso, em termos estratégicos, não recorrer a recursos de terceiros pode limitar a possibilidade de crescimento, por restringir suas fontes à própria geração de caixa e aos recursos dos sócios.

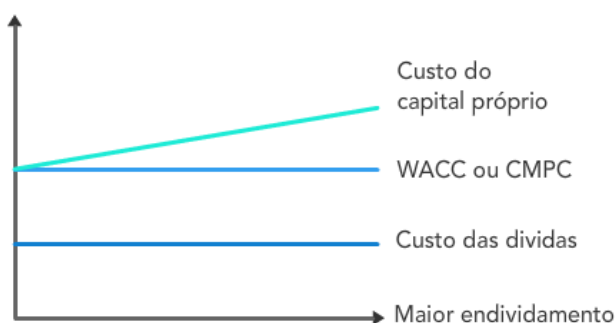
19

A segunda teoria desenvolvida por **Modigliani e Miller** defende que:

O custo total de capital de uma empresa **independe** de sua estrutura de capital, pois os ganhos obtidos pela maior utilização de recursos de terceiros mais baratos são compensados pela maior remuneração exigida pelos donos do patrimônio líquido (decorrente da elevação do risco).

Portanto, segundo essa teoria, o custo do capital seria constante e os donos do patrimônio líquido obteriam maior remuneração apropriando-se das sobras decorrentes da maior participação, no passivo, de recursos mais baratos (maior endividamento).

Observe o gráfico abaixo:



Segundo essa teoria, portanto, **não existe uma estrutura de capital ótima**. Na verdade, em tese, quanto maior fosse o endividamento com recursos de terceiros (mais baratos), maior seria o benefício e remuneração aos detentores do patrimônio líquido.

20

4 - COMPOSIÇÃO IDEAL DO PASSIVO

A questão sobre a composição do passivo, sobre qual a melhor proporção entre capital próprio e de terceiros, ou seja, sobre qual estrutura de capital oferece o melhor conforto aos acionistas, é essencial à estruturação da empresa.

As duas teorias vistas se contradizem quanto à possibilidade de definir uma composição ótima do passivo em termos de segmentação entre recursos próprios e dívidas.

De imediato, e diante da constatação de que os recursos próprios tendem a ser mais onerosos que de terceiros, surgem as questões:

Por que, então, deveríamos priorizar os recursos próprios, se estes oneram a empresa?

Se o objetivo da empresa é agregar valor aos acionistas, o ideal não seria buscar a menor participação possível de recursos próprios?

Para esclarecer essas dúvidas, cabem alguns comentários referentes às teorias vistas:

- a) quando se trata de finanças empresariais, a gestão do binômio **risco versus retorno** é sempre presente. É disso que se trata quando se decide sobre a composição dos passivos. Manter a concentração em recursos de terceiros é privilegiar a rentabilidade dos donos do patrimônio líquido, enquanto a maior participação de recursos próprios representa minimização de riscos;
- b) o que se verifica, na prática, é que as empresas, na composição de seus passivos, buscam manter equilibrada a equação risco versus retorno, normalmente não se afastando muito do padrão de endividamento do setor;

21

- c) a elevação do risco a partir da concentração (alavancagem) de dívidas se dá em decorrência da "fixação" dos desembolsos relativos às dívidas: a remuneração dos recursos próprios ocorre apenas quando houver resultado positivo compatível; por outro lado, a remuneração e o repagamento do capital aos credores estão fixados, ou seja, estão previstos contratualmente e ocorrerão independentemente dos resultados alcançados. Assim, empresas cujos fluxos de caixa carregam maior grau de incerteza tendem a demandar maiores participações de recursos próprios para financiar suas atividades.

- d) se não ocorrerem os pagamentos aos credores, estes poderão até transferir para si os ativos da empresa inadimplente, em detrimento daqueles que investiram seus próprios recursos, ou seja: os credores têm preferência em relação aos resultados e aos ativos da empresa;
- e) quando a empresa utiliza maior volume de capital de terceiros, podem ocorrer conflitos de interesse entre credores e os detentores do patrimônio líquido. Estes podem sentir-se desestimulados a investir novos recursos na empresa;
- f) quando, entretanto, a empresa privilegia estratégia conservadora de não tomar dívidas, pode prejudicar sua capacidade de crescer e se modernizar, uma vez que contará apenas com recursos de sua geração interna.

22

O que podemos, então, concluir sobre a adequada relação dívidas versus patrimônio líquido?

Sob a ótica de uma instituição financeira, o atendimento creditório é sempre parcial. Essa providência, dentre outros aspectos, ajuda a diluir o crédito e aumenta o comprometimento do cliente com a implementação do investimento e reduz riscos.



Sob a ótica da empresa, permanece o dilema entre reduzir a participação de recursos próprios e, assim, elevar a rentabilidade, e reduzir a participação de recursos onerosos e, desta forma, reduzir o risco.



O endividamento deve, então, variar segundo os respectivos setores de atividade, orientado pelos benefícios fiscais, custos de captação, instrumentos financeiros disponíveis no mercado, necessidade de investimentos operacionais e pela capacidade de geração interna de caixa.

23

RESUMO

Vimos nessa Unidade que o sucesso de uma empresa está intrinsecamente ligado aos acontecimentos do mercado e que isso depende de diversos fatores que os dirigentes não têm o poder de dominar. Portanto, deve-se estar sempre atento ao que está acontecendo no mercado de atuação da empresa.

Analizamos também a importância dos recursos próprios na composição do passivo, seu custo e sua correlação com outras fontes de financiamento para a empresa.

A falta de recursos próprios é uma das razões principais para que os bancos neguem a aprovação de projetos de financiamento. A maioria deles quer comprovação antecipada da disponibilidade, por parte dos empreendedores, de montante suficiente para sua contrapartida e, idealmente, sobras para suportar eventos não esperados.

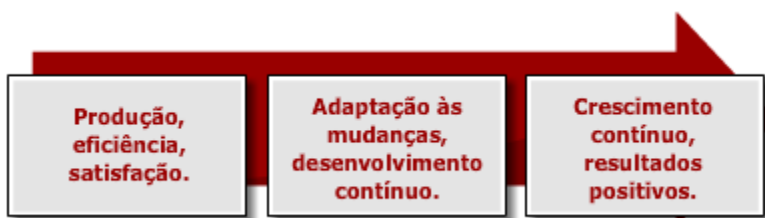
UNIDADE 2 – FATORES DE RISCO NO MUNDO DAS EMPRESAS

MÓDULO 3 – SUPORTE PARA EXPANSÃO DA EMPRESA E FATORES QUE AFETAM O CRESCIMENTO

24

1 - SUPORTE PARA EXPANSÃO: crescer permanentemente, porém de acordo com as próprias possibilidades.

Desenvolver a empresa é uma ação permanente. Uma empresa garante sua continuidade quando cumpre sua missão atingindo a eficácia empresarial no que se refere às questões de curto prazo (produção, eficiência e satisfação) e de longo prazo (capacidade de adaptar-se às mudanças e desenvolvimento contínuo).

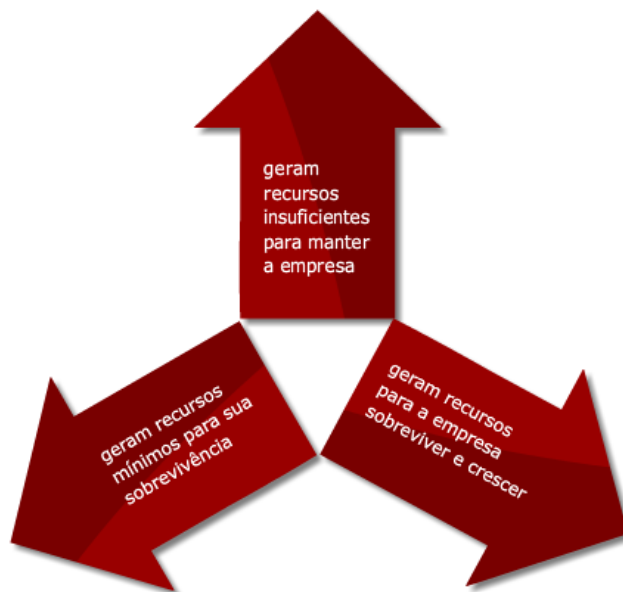


A habilidade e a capacidade gerencial têm como função justamente fazer com que a empresa gere resultados suficientes para que ela sobreviva e cresça de forma contínua. O sucesso e a continuidade de qualquer empresa dependem dos resultados positivos (lucro) que elas geram a partir de atividades operacionais.

Mas não basta apresentar resultados positivos a cada período encerrado. A qualidade, ou seja, o lucro obtido deverá ser suficiente não só para manter a empresa, mas também para fazê-la crescer, ser competitiva e trazer para seus investidores os resultados desejáveis.

25

Normalmente, os lucros gerados por uma empresa revelam três situações distintas:



Normalmente, uma empresa que gera recursos para sobreviver e crescer:

- tem fluxo de caixa positivo;
- obtém ganho financeiro;
- investe recursos na atualização do seu imobilizado;
- procura manter seus funcionários treinados e atualizados;
- investe recursos em marketing;
- gera recursos para manter o capital de giro e proporcionar o retorno desejado pelos investidores;
- reinveste lucros continuamente.

26

2 - ATUALIZAÇÕES DO PROCESSO PRODUTIVO

Como as empresas inserem-se em ambiente instável, a cada momento surgem novos processos produtivos, novos conhecimentos e novas máquinas e equipamentos.

Manter a empresa atualizada em termos de máquinas, equipamentos, conhecimentos e processos não depende de escolha do dirigente ou proprietário: é imperativo de mercado. Se não o fizer, um concorrente certamente o fará e poderá assumir posição estratégica mais favorável, oferecendo produtos mais baratos (decorrente do ganho de processos e produtividade) ou de melhor qualidade.

Assim, a empresa eficiente não é aquela que apenas não gera prejuízo ou não gera déficits contumazes em seu fluxo de caixa.

A empresa verdadeiramente eficiente deve ser capaz de gerar resultados compatíveis com os anseios dos seus intervenientes (proprietários, funcionários, clientes, fornecedores e sociedade). Mas não apenas isso. Deve, também, assegurar recursos que propiciem

crescimento e atualização em velocidade compatível com as exigências de mercado, mantendo-se atenta às inovações, à incorporação de novos conhecimentos e ao aperfeiçoamento contínuo de seus processos de trabalho.

A continuada incapacidade de gerar recursos compatíveis com a necessidade de crescimento é sinal que merece atenção redobrada. Se for circunstância restrita a uma empresa, esta pode estar fadada a sumir e ter seu espaço ocupado por concorrentes. Se for característica de todo um setor ou segmento, este pode vir a sofrer concorrência de produtos importados ou até sofrer tentativas de fusão ou aquisição por parte de concorrentes externos.

27

Crescer nem sempre é fácil

Vimos como é grande o desafio das micro e pequenas empresas para se estabelecer e crescer. Para as médias e grandes empresas, o desafio não é menor.

Pesquisa realizada, em 2005, pela McKinsey & Company Inc. compreendendo 102 empresas norte-americanas mostrou que apenas cerca de um terço dessas empresas pesquisadas conseguiu, no período entre 1994 a 2003, fazer crescer seu faturamento em percentual acima do produto interno bruto curto daquele país, embora tenha melhorado sua rentabilidade sobre o patrimônio líquido, no mesmo período.

Das empresas que atingiram essa performance, 90% pertenciam a quatro setores:

- serviços financeiros,
- serviços de saúde,
- tecnologia de ponta e
- comércio varejista.

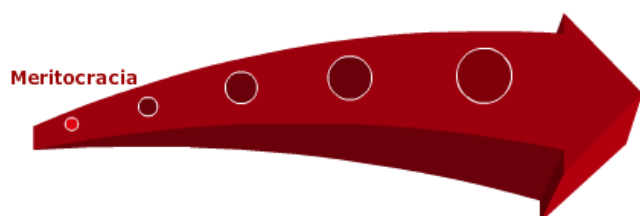
O estudo mostrou também que as empresas que tiveram crescimento apenas suficiente para acompanharem a evolução geral da economia foram cinco vezes mais suscetíveis de serem adquiridas por outras ou simplesmente saírem do mercado do que aquelas cujo crescimento foi mais acentuado.

28

O estudo da Mckinsey conclui que:

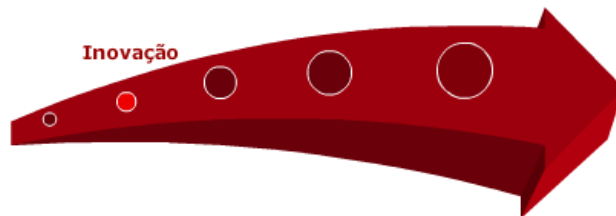
- a) o gerenciamento deve focar atenção não só no crescimento do faturamento mas também, e em igual importância, no crescimento da rentabilidade;
- b) para as grandes empresas, esse crescimento saudável obtido pela minoria não depende apenas de estar no setor ou segmento certo no momento certo; mas depende também de suas melhores praticas de gestão estratégica, marketing, processos (operações) e organização.

No Brasil, essa pesquisa foi repetida pela Fundação Instituto de Pesquisas Contábeis, Atuariais e Financeiras (FIPECAFI), a pedido da Revista Exame com uma amostra de 91 empresas e, como resultado, concluiu que há cinco características que levam ao **crescimento sustentado**:



Meritocracia

Meritocracia é o reconhecimento das melhores pessoas e dos melhores resultados. Ou seja, o crescimento, tanto do faturamento quanto da rentabilidade, depende do comprometimento dos funcionários, da base ao topo à hierarquia.



Inovação

Sem absorção de tecnologias e novos produtos, sem a descoberta de novas necessidades de mercado, as empresas tendem à estagnação.



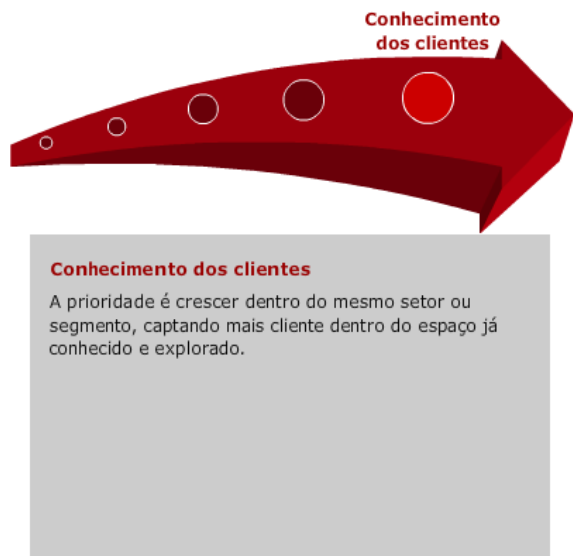
Senso de oportunidade

Não basta estar no setor ou segmento certo na hora certa. É preciso perceber a oportunidade, definir e perseguir a estratégia adequada.



Moderação no crescimento

As empresas que apresentam crescimento mais consistente crescem aos poucos (não dão passo maior do que as pernas). A pesquisa realizada pela MacKinsey com as empresas norte-americanas apurou resultado semelhante ao mostrar que, entre as que cresceram e concomitantemente melhoraram sua rentabilidade, apenas 30% adquiriram novos negócios, compraram concorrentes ou se expandiram por novas regiões. Algumas vezes, é até preciso fazer o caminho contrário: abrir mão de negócios pouco rentáveis ou sem potencial futuro.



29

3 - FATORES QUE AFETAM O CRESCIMENTO

a) Cultura organizacional

A cultura da empresa contribui muito para seu desempenho financeiro. Uma cultura em que os empregados compactuem com os valores e as normas da empresa será mais focada e direcionada para alcançar os objetivos da organização. Culturas que valorizem a flexibilidade, o crescimento e o compartilhamento de responsabilidades tendem a responder melhor a um ambiente que muda rapidamente. Dentre outros aspectos, podem ser observados:

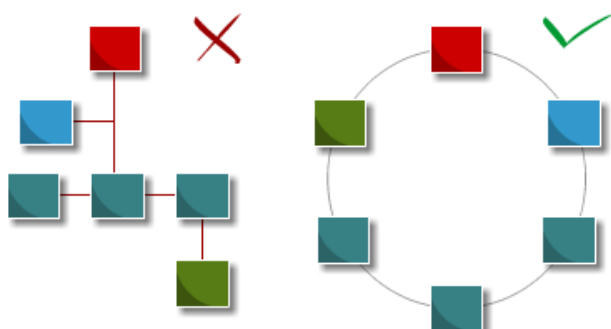
- Como trabalham os funcionários: em equipes ou individualmente?
- Como a empresa lida com a mudança?
- Como a empresa lida com fracasso?
- Como as decisões são tomadas e quem é o responsável pelas decisões críticas?
- Como o trabalho é priorizado?
- Como a informação é compartilhada dentro e fora da organização?
- Há foco de longo prazo na tomada de decisões?
- Como a empresa se certifica da competência dos seus funcionários?
- A empresa valoriza a diversidade?
- Como os funcionários são tratados e qual o papel deles na visão da empresa?

30

b) Estrutura organizacional

Desde a década de 1980, as empresas vêm enfrentando desafios de operar com estruturas menores, menos complexas e, portanto, mais ágeis. Estruturas hierárquicas têm dado lugar a organizações mais

informais, com menos níveis e às vezes sem diferenciação de nível entre o gerenciamento e a operação. Essas estruturas mais flexíveis podem responder com mais rapidez às mudanças do mercado.



31

c) Envolvimento com programas de qualidade

Desde 1980 tem-se ouvido muito falar sobre TQM (Total Quality Management) e ISO (International Standardisation Organizations), entre outras siglas ligadas à gestão da qualidade de produtos e processos.



Algumas empresas, entretanto, não se conscientizaram de que não se trata apenas de modismos e de siglas, mas, sim, de **ações de gestão empresarial** que transformam potenciais em vantagens competitivas por meio da busca de mais altos níveis de qualidade em todos os aspectos.

32

d) Centralização, resistência e habilidades gerenciais

A empresa pode não perceber quando seu negócio alcança massa crítica em termos de percepção de cliente. Os empresários podem se mostrar relutantes em delegar responsabilidades, pois acreditam que ninguém é capaz de fazer o que eles fazem, da mesma forma que fazem.

As habilidades para criar uma oportunidade e reunir os recursos necessários para iniciar uma empresa não são as mesmas requeridas para promover a expansão de um empreendimento.

Quando uma empresa alcança o ponto em que é imperativo fazer crescer um empreendimento – de pequeno para médio porte, ou de médio para uma grande organização – são necessárias habilidades de gestão profissional que os empreendedores podem não possuir.

Pode ser difícil para o empresário decidir sobre o momento mais adequado de profissionalizar a gestão.

33

e) Qualidade dos controles

Se não existem efetivos sistemas de controle o crescimento pode caminhar de forma desordenada.

A tecnologia da computação, por exemplo, tem revolucionado a forma pela qual as empresas realizam seus negócios. Boa parte dos empresários, entretanto, não enxerga a tecnologia de computação como investimento imprescindível ao sucesso de suas empresas. Não se trata de utilizar computadores para efetuar tarefas burocráticas de escritório, mas, sim, de tirar proveito da tecnologia como diferencial.

Além de ser ferramenta de eficiência, a tecnologia de computação deve ser usada para:

- gerenciar e acelerar o desenvolvimento de produtos;
- gerenciar e acelerar os processos operacionais e organizacionais;
- acessar e gerenciar informações;
- gerenciar o relacionamento com clientes e fornecedores.

34

f) Fragilidade do planejamento estratégico

Se você perguntar ao empresário: “Caso houvesse uma crise no mercado em que atua, quem teria maior probabilidade de sobreviver, você ou seu principal concorrente?”, provavelmente obterá como resposta: “Eu seria o provável sobrevivente”.

Se, na continuidade, você perguntasse: “Quais os motivos concretos que garantem essa probabilidade?”, provavelmente não obterá resposta.

O empresário precisa encontrar e valorizar aquilo que o diferencia favoravelmente em relação à concorrência e, para isso, precisa conhecer o mercado. Todo mercado, qualquer que seja o seu grau de complexidade, oferece incontável número de oportunidades e ameaças.

Gerenciar bem o crescimento é uma vantagem estratégica que muitas empresas não possuem.

35

4 - ESTRATÉGIAS DE CRESCIMENTO

Existem quatro estratégias básicas de crescimento:

1. Crescimento dentro do mesmo segmento: captar mais cliente dentro do segmento de mercado em que a empresa já atua, ou seja, vender mais para clientes já existentes, o que proporciona relação custo-efetividade mais positiva do que tentar captar novos clientes.
2. Crescimento dentro do mesmo mercado: levar a empresa além da base de clientes atuais a partir de um movimento de verticalização ou horizontalização. Com estratégia de verticalização, a empresa pode passar a atuar onde seus fornecedores atuam e tornar-se, por exemplo, seu próprio fornecedor. Pode também passar a distribuir seus próprios produtos.
3. Crescimento em outro mercado: envolve o investimento em produtos fora de sua especialidade original. Normalmente é utilizada quando todas as demais estratégias de crescimento já foram utilizadas.
4. Crescimento global: forma de ir além de um mercado já saturado.

Em termos de diferenciação de estratégias, percebe-se que, havendo espaço, o crescimento dentro do mesmo segmento é uma opção segura e vantajosa, pois propicia ganhos de escala em termos financeiros e maior efetividade da empresa em termos mercadológicos.

36

Crescer dentro do mesmo mercado também pode ser vantajoso em termos financeiros desde que se perceba, a partir do conhecimento da cadeia produtiva, quem está sendo beneficiado na distribuição ou apropriação dos resultados da cadeia. Tal conhecimento pode propiciar estratégias de verticalização. Por outro lado, tais estratégias também podem funcionar com formação de barreira à entrada de novos concorrentes.

Para mercados já saturados, a opção de avançar sobre outros mercados envolve riscos mais significativos, uma vez que a empresa terá que incorporar novos conhecimentos e processos produtivos, além de relacionamentos de mercados (novos concorrentes, novos fornecedores, novas regulações – leis e regulamentos etc.).

Os mercados globais envolvem, mesmo que no mesmo segmento, desafios específicos no que se refere a conhecer novas culturas, novos relacionamentos, novas leis e regulamentos, além de barreiras de idioma e de câmbio de moedas.

37

RESUMO

Neste módulo focamos o crescimento da empresa como um dos riscos principais de sucesso. São inúmeros os exemplos de empresas que foram à falência pelo crescimento exagerado e acelerado, o que

levam os bancos a terem cuidado redobrado na concessão de créditos de longo prazo quando se deparam com esse tipo de empresa.

A qualidade desse crescimento deve ser cuidadosamente examinada, seu controle de qualidade, sua capacidade de geração de lucros, sua possibilidade de expansão e até mesmo a sua estrutura organizacional deve estar preparada para suportar a expansão pretendida.

UNIDADE 2 – FATORES DE RISCO NO MUNDO DAS EMPRESAS

MÓDULO 4 – PROBLEMAS IDENTIFICADOS EM PROJETOS DE INVESTIMENTO

38

1 - PRINCIPAIS CAUSAS DE INSUCESSO DO PROJETO

A ideia de exigir um projeto de investimento pode parecer mera burocracia, que atrasa a concessão de créditos. Muitos clientes de banco não compreendem que a instituição financeira, ao fazer essa exigência, está solicitando um instrumento de **planejamento**, de como o negócio (que será gerido pelo proponente, mas que terá o Banco como parceiro e, muitas vezes, principal investidor) gerará recursos para fazer frente aos compromissos assumidos.

As pessoas podem viver muito bem com renda de R\$ 4 mil ou podem estar sempre endividadas, com renda de R\$ 8 mil. Tudo depende de como administra suas despesas. O mesmo serve para empresas. Ao se planejar um negócio, os empreendedores devem se preocupar com muitos detalhes e não seguir apenas o “feeling” de que irá ganhar muito dinheiro.

O exemplo típico é o cozinheiro que adora o que faz e resolve montar um restaurante. Há uma grande diferença entre cozinhar bem e administrar, contratar pessoas, pagar impostos, aluguéis etc. Claro que o sucesso de um restaurante está intimamente ligado a sua boa cozinha, mas é fundamental um perfeito planejamento financeiro, de estudo de mercado, do ponto do restaurante e outros detalhes que o “feeling”, por si só, não é suficiente para justificar o investimento.

Após anos analisando e visitando centenas de planos de negócios e empreendimentos, analistas de projetos de investimento experientes enumeram algumas causas principais de insucesso — que se repetem com infeliz constância — e que fazem com que pensem duas vezes quando se deparam com situação semelhante.

39

Identificaremos, a seguir, alguns “**Pontos de Alerta**” para analistas e empreendedores, na ocasião da elaboração e análise do projeto.

PONTO DE ALERTA 1 – TAMANHO (PASSO MAIOR QUE PERNA)

A situação ideal é a de crescimento regular e constante. Começar pequeno, ir aprendendo como administrar o negócio e partir para expansões graduais, à medida que se vai conquistando clientes e o mercado.

Uma das maiores causas de inadimplimento é o gigantismo do projeto em relação ao porte e tamanho do proponente.

É o caso de quem tem uma mercearia e parte para a construção de um hipermercado. Ou quem tem uma padaria e resolve montar uma fábrica de pães, triplicando o faturamento.



A mudança de porte em curto espaço de tempo, segundo os especialistas, é sempre um trauma e pode quebrar empresas.

Por isso, projetos de grande porte, ligados a empreendedores com baixo grau de suporte, tendem a apresentar mais problemas que os que são coerentes com o tamanho de quem está conduzindo e administrando a empresa.

40

PONTO DE ALERTA 2 – IMOBILIZAÇÃO DO CAPITAL DE GIRO

A maioria dos projetos de investimento que são apresentados aos bancos dá pouca importância à necessidade de “investimento em capital de giro”, focando no imobilizado que se pretende financiar. O estudo do capital de giro necessário geralmente é superficial e não tem fundamentação clara no cálculo desse investimento.

Entretanto, a empresa só “gira” se houver recursos para compra de matéria-prima, pagar empregados, energia elétrica etc. Esse “impulso” inicial é dado com recursos que ficam aplicados dentro da empresa e que não podem ser desviados para outras finalidades, sob pena de comprometer o fluxo do processo produtivo.

Quando a empresa faz um projeto de investimento objetivando ampliar sua capacidade produtiva, obviamente que aumenta também a necessidade de capital de giro, pois será necessário comprar mais matéria-prima que a usual, contratar mais empregados, a conta da energia será também aumentada etc.

Ocorre com frequência que, como os recursos que estão aplicados no giro, mais cedo ou mais tarde, acabam passando pelo caixa, é tentadora a ideia de utilizá-los como contrapartida de recursos próprios ou em aplicações não previstas no projeto. Assim, em vez de se adicionar recursos para fazer face ao aumento da produção, os sócios os retiram, comprometendo a produção da empresa e todo o fluxo de caixa.

Como consequência, passa a tomar emprestado em bancos, a taxas quase sempre maiores que a própria rentabilidade do negócio, cujo resultado final é a concordata ou falência.

41

PONTO DE ALERTA 3 – RECURSOS PRÓPRIOS

São três as principais preocupações que empreendedores e agentes financeiros devem ter em mente nesse tópico:

1. existência de recursos próprios,
2. disponibilidade e
3. liquidez.

Intimamente relacionado com os dois primeiros e que, juntos, perfazem a absoluta maioria de causas de insolvência, a falta de recursos próprios pode comprometer seriamente a implantação de projetos.

Frequentemente o cliente afirma que tais fontes viriam da venda de bens, porém, nem sempre esses bens são fáceis de serem vendidos ou o mercado paga o montante que o vendedor deseja ou acha que vale.



Como nem sempre o banco financia 100% do empreendimento e podem existir despesas que não foram previstas no orçamento do projeto, a falta de contrapartida — ou seu financiamento junto a outros agentes, com o pagamento de juros que não foram inicialmente previstos — resulta em atraso ou paralisação das obras, comprometendo o fluxo de caixa projetado.

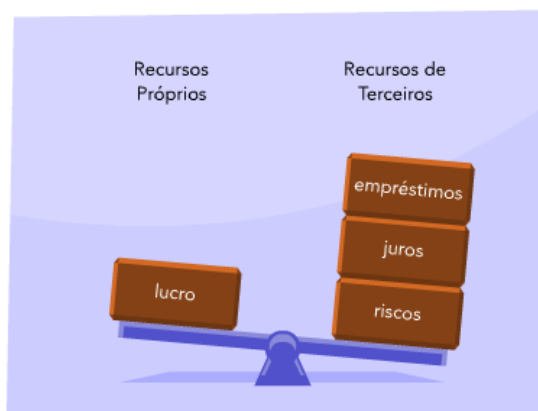
De modo geral, toda proposta de financiamento deve trazer, de forma inequívoca, de que modo a contrapartida será disponibilizada. Muitos bancos sequer acatam a proposta para análise, caso isso não esteja explicitamente demonstrado.

42

PONTO DE ALERTA 4 – BAIXA RELAÇÃO CAPITAL PRÓPRIO X CAPITAL DE TERCEIROS

O risco de um projeto aumenta à medida que o empreendedor passa a se financiar cada vez mais junto a terceiros e menos consigo mesmo.

Para quem empresta, é evidente que se a parceria tem por objetivo a divisão de riscos e lucros e quanto mais essa balança se torna desigual, maior o risco do negócio. Quanto maior o financiamento levantado, menores os lucros para o empreendedor, pelo pagamento de juros, podendo gerar insatisfação e pouca disposição para tocar o negócio (“trabalho como um condenado só para pagar ao banco...”).



Por outro lado, aumenta sua disposição para o risco, uma vez que seu patrimônio está pouco ou nada comprometido e, todos sabemos, a suspensão dos pagamentos leva a conflito jurídico de longos anos, nos quais são possíveis subterfúgios e evasões de capitais para outras empresas ou testas de ferro.

43

PONTO DE ALERTA 5 – RECEITAS SUPERESTIMADAS

Se eu compro uma máquina que fabrica 100.000 tijolos por mês e estimo trabalhar a 80% da minha capacidade, projeto um fluxo de caixa onde são vendidos 80.000 tijolos por mês, certo? Na teoria, sim,

porém, na prática, vender 80.000 tijolos nem sempre é possível, principalmente se se tratar de empresa nova, sem tradição no mercado.

O empreendedor é necessariamente otimista, ele acredita no que vai fazer e espera conseguir vender quase tudo. É natural. A prática, contudo, é mais pessimista e cabe ao analista se perguntar: será que essa será a receita obtida? Como são as vendas de empresas de mesmo porte, na região?

Receitas superestimadas levam a fluxos de caixa otimistas e falhos, comprometendo a capacidade de pagamento.

É fundamental que o estudo de mercado aponte favoravelmente para as previsões de vendas que estão sendo utilizadas.

44

PONTO DE ALERTA 6 – PREÇO DO MOMENTO X PREÇO MÉDIO

Análises de longo prazo devem levar em conta o comportamento dos preços nos últimos anos, principalmente quando se tratar de *commodities* ou produtos agrícolas. Isso porque é natural a existência de variações periódicas de preços, com “picos” e “vales”, e a adoção de preço pontual pode levar a erro grosseiro de análise, uma vez que se estabelece que aquele preço será sempre o mesmo ao longo de todo o financiamento.

Entre os analistas de bancos, costuma-se dizer que quando o mercado está bom, qualquer incompetente ganha dinheiro e quando está ruim, apenas os bons administradores sobrevivem. Identificar o bom administrador, portanto, faz parte da análise do projeto e será objeto de cuidadosa verificação pelos bancos.

Sugere-se que se adote o preço médio em amostragem de pelo menos três anos, quando o produto apresentar característica de variação sazonal de preço.

É comum o aumento dos pedidos de financiamento nos bancos para projetos que têm produtos com preços em alta, quando se deveria lembrar que tal situação é provisória e logo os preços irão retornar aos patamares de outrora.

Os cálculos das projeções financeiras devem levar em conta a situação de preço médio, desconsiderando situações de mercado extremamente favoráveis, porém na maioria das vezes passageira.

45

PONTO DE ALERTA 7 – CUSTOS SUBESTIMADOS OU OMISSOS

É o contrário das receitas superestimadas. Como os custos são estruturas muito mais detalhadas que as receitas, é comum “esquecer-se” de registrar certo tipo de despesas das quais não haveria como escapar. Assim, apresentam-se projetos em que a fábrica fica sem vigilância noturna, com números de empregados insuficientes ou 100% de aproveitamento da matéria-prima.

“Esquecer-se” de lançar as despesas estruturais provoca no projeto uma elevação artificial da lucratividade, o que leva a conclusões errôneas.

Do mesmo modo, matérias-primas com preços em situação de mercado muito baixas também podem incentivar a implantação de projetos, não se podendo ignorar que geralmente guardam estreita relação de acompanhamento com o do produto final, porquanto o mercado também tenderá a baixar o preço, repassando parte dos ganhos para o consumidor final.

46

PONTO DE ALERTA 8 – MODIFICAÇÃO DO PROJETO NA IMPLANTAÇÃO

Toda empresa precisa se adaptar aos novos tempos, lançar novos produtos e acompanhar a evolução do mercado. Isso ocorre, porém, depois de instalada e em pleno funcionamento. O agente financeiro, ao receber um projeto para análise, pesquisa mercados e faz projeções em cima de dados que foram submetidos pelo cliente, decidindo-se por apoiar ou não o pedido.

Todo o tempo despendido na análise dos dados será inteiramente desperdiçado se o cliente, por sua conta e risco, modificar itens fundamentais para a projeção de receitas e custos, inviabilizando as projeções realizadas.

São frequentes casos de inadimplimento por essa razão, seja porque o cliente comprou máquinas inferiores às projetadas ou porque implantou o projeto com capacidade bem maior, sem garantia da existência das fontes de financiamento.

O planejamento pode e deve ser alterado, mas com parcimônia e análise de seu impacto nas projeções realizadas.

47

PONTO DE ALERTA 9 – ESTUDO DE MERCADO

Só é possível vender se existir comprador. Essa premissa aparentemente óbvia é desconsiderada com frequência tal que assusta os novatos em análise e acompanhamento de projetos.

Mesmo produtos de larga aceitação, como os já citados tijolos, por exemplo, podem sofrer gargalos por excesso de concorrência, falta de compradores, queda na construção civil e outros dados, comprometendo a geração de receitas.

Importante registrar que quem deve convencer os bancos sobre a existência

de mercado para os produtos são os projetistas. Um projeto sem estudo sério e detalhado do mercado de atuação da empresa deve ter o posicionamento do agente financeiro postergado até seu fornecimento pelo cliente.

Ao analista compete apenas **checar** as informações e não levantá-las, portanto, compete ao elaborador do projeto convencer a todos os atores de que será possível colocar o produto à venda, nas quantidades previstas.

48

PONTO DE ALERTA 10 – ANÁLISE DO PROJETO X ANÁLISE DA EMPRESA

O projeto deve, por princípio, ser superavitário e pagar-se, se não, a opção de investimento seria outra. Ocorre, porém, que muitas vezes leva-se algum tempo para que a empresa possa ser autossuficiente e, nesse período, os acontecimentos descritos nos pontos de alerta iniciais podem se fazer presentes e inviabilizar o investimento.

Por isso, é interessante levantar-se “quem” está por trás de tudo isso. Se houver alguma despesa não prevista, é possível arregimentar os recursos necessários, tempestivamente?

O outro lado da moeda também é válido: o projeto pode ser maravilhoso, mas os dirigentes e as outras empresas do grupo estão em situação financeira confortável? Existem casos pretéritos de insucesso, dívidas não pagas, concordatas?

Sempre que possível, deve-se fazer uma análise isolada do projeto, para verificar sua viabilidade, e outro consolidado, com as outras atividades do proponente, empresa ou grupo empreendedor.

O projetista, por sua vez, deve deixar bem clara a situação vigente, de forma a deixar confortável o financista em apoiar seu empreendimento.

49

PONTO DE ALERTA 11 – PRAZO DE CARÊNCIA

Antes de tudo é preciso entender porque um empreendimento necessita de carência. Se determinada empresa ou produtor rural resolvem plantar eucaliptos, eles irão passar cerca de sete anos apenas tendo **despesas** com os tratos culturais da floresta, uma vez que, somente após esse período, poderá realizar o primeiro corte e obter receitas. Assim, a falta de receitas, nesses sete anos, é um impedimento para iniciar o pagamento de eventual financiamento contratado.

Por outro lado, uma empresa produtora de copos descartáveis que resolve substituir determinado maquinário por outro mais moderno, necessitará de, no máximo, um ou dois meses para voltar a produzir, uma vez que toda a infraestrutura está pronta, bastando apenas alguns ajustes no local.

Neste caso, a carência necessária reduz-se significativamente, podendo mesmo ser desnecessária, dependendo apenas do tempo de ajuste do novo equipamento.

As linhas de crédito trazem permissão genérica de até tantos anos, uma vez que, de modo geral, não é possível prever com antecipação a necessidade real de carência. As instituições financeiras costumam levar em conta, na avaliação do projeto, essa necessidade e a proposta deve guardar coerência quanto a isso.

Além disso, deve-se também levar em conta que, quanto maior o prazo de carência, maior o pagamento de juros da dívida, diminuindo o lucro do empreendedor.

50

PONTO DE ALERTA 12 – GARANTIAS

Do ponto de vista do empreendedor, o ideal seria colocar apenas o bem financiado como garantia. Já para o agente financeiro o ideal seria conseguir uma garantia que cobrisse várias vezes o financiamento conseguido e que fosse de fácil recebimento e liquidação.

Os bens financiados podem e são, na maioria das vezes, aceitos como garantia, mas os bancos, de modo geral, solicitam garantias complementares e aval/fiança dos dirigentes.

Por que isso acontece?

Ao comprar um carro, paga-se determinado valor e, se o comprador tiver de vendê-lo apenas um mês depois, são escassas as probabilidades de conseguir repassar o bem pelo mesmo preço pelo qual o adquiriu, uma vez que se trata de “veículo usado”. O mesmo princípio é válido para a maioria de outras máquinas e equipamentos de empresas. No preço do equipamento, muitas vezes estão inclusos transporte, instalação, treinamento dos funcionários, seguros, etc., que se vão quando as máquinas começam a rodar.

Assim, se o banco aceitar apenas os bens financiados como garantia, na prática, ele não irá recuperar o capital investido se o projeto não se mostrar viável. Vale registrar, também, que quando uma empresa suspende suas atividades, a depreciação do parque industrial é bastante acelerada pela falta de uso e manutenção e a justiça é morosa, impedindo o agente financeiro de tomar e vender a garantia com rapidez, o que diminui a possibilidade de se obter o mesmo preço inicial de avaliação.

A negociação das garantias ao empreendimento costuma ser problema sério na obtenção de financiamento, seja porque o empresário não as possui ou porque não concorda com o nível de cobertura que o agente financeiro exige para a concessão do crédito.

51

RESUMO

Vimos, neste módulo, que o projeto de financiamento é um instrumento de planejamento do negócio, merecendo, portanto, especial atenção em sua elaboração. Alguns pontos de alerta foram abordados, dentre eles:

- coerência entre o tamanho do projeto e o porte do proponente;
- necessidade de capital de giro, item que deve ter fundamentação clara no cálculo do investimento;
- evidência de recursos próprios, ou seja, a contrapartida por parte do proponente;
- cuidados com as receitas superestimadas, que podem comprometer a capacidade de pagamento;
- adoção de preço médio do produto ou serviço a ser financiado;
- lançamento dos custos considerados estruturais e, por isso, muitas vezes omitidos no projeto;
- atenção nas eventuais modificações em itens fundamentais para a projeção de receitas e custos, o que pode inviabilizar as projeções realizadas;
- estudo detalhado de mercado;
- análise isolada do projeto, para verificação da viabilidade;
- atenção ao prazo de carência;
- as garantias.

As observações acima são baseadas em fatos reais, colhidos entre analistas de bancos e servem a todos os que pretendem trabalhar com projetos de investimento. A observação cuidadosa e oferecimento de sugestões para diminuir eventual problema detectado deve ser parte do projeto de financiamento, de modo a que o sucesso do empreendimento seja bom para todas as partes envolvidas e para a sociedade, gerando a produção de empregos, renda e impostos.