

## UNIDADE 3 – PLANO OPERACIONAL E PLANO FINANCEIRO

### MÓDULO 1 – PLANO OPERACIONAL

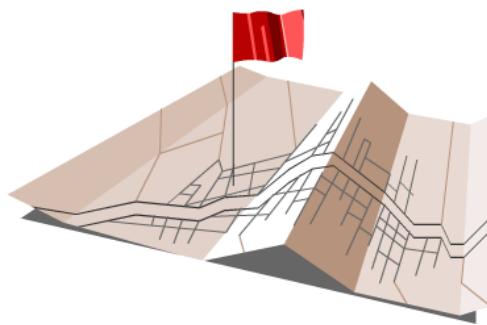
01

#### **1 – LOCALIZAÇÃO, INFRA-ESTRUTURA, POLÍTICA DE PESSOAL E CICLO DE VIDA DO PRODUTO**

**Localização e infra-estrutura** - A localização e a infra-estrutura também são itens que integram a caracterização geral da empresa.

O estudo da localização deve levar em conta questões como:

- O nível de renda e padrão de gastos dos habitantes da região onde se pretende localizar o empreendimento.
- O atendimento ao cliente: no próprio estabelecimento, a domicílio ou via Internet.
- Os requisitos de logística do negócio, ou seja, se há necessidade de armazenamento, transporte de carga pesada etc.
- Legislação municipal, em especial, o Plano Diretor, que é a lei municipal que disciplina a localização das atividades empresariais.
- Legislação ambiental, que pode ter exigências em níveis federal, estadual ou municipal.
- Proximidade com empresas do mesmo ramo, que pode facilitar a troca de informações, parcerias e contratação de eventuais serviços complementares.
- Infra-estrutura disponível: rede viária, redes de telefonia, água, luz, acesso à Internet etc.



02

De acordo com o tipo de negócio, outras questões podem ser levantadas. Empresas de comércio, de serviços e industriais terão preocupações maiores com este ou aquele item.

Por exemplo, uma empresa comercial estará mais preocupada com o padrão de gastos na região em que será instalada. A empresa de prestação de serviços a domicílio pode estar mais interessada na rede viária em boas condições, pois ela reduzirá os gastos com a manutenção dos veículos e o tempo para deslocamento até o cliente.

Para o analista e para o próprio empreendedor, a localização pode ser item decisivo acerca da viabilidade do negócio. A empresa que utiliza mão-de-obra especializada precisa levar isso em conta na sua localização. Situar-se em região onde não há disponibilidade pode inviabilizar o negócio antes mesmo de falar-se em investimento.

Alugar um galpão industrial, por exemplo, em área onde o processo de fabricação que se pretende implementar é vedado por questões ambientais, denota o despreparo da equipe gerencial e, além disso, custos adicionais que podem afastar o interesse já nesse ponto. Em outros casos, uma empresa que prevê serviço para o qual o cliente deve ir até o estabelecimento localizado muito longe da região em que residem ou trabalham seus clientes potenciais, mesmo com um serviço superior em qualidade e preço, perde para a concorrência situada em distância mais conveniente para o cliente.

As considerações de infra-estrutura podem ter os mesmos efeitos: a pequena empresa que identificou oportunidade de negócios, na Internet, precisa verificar se a localização escolhida oferece as condições de acesso à rede que ele irá demandar: provedores de banda larga que maximizam o volume e a velocidade das informações, acesso à rede telefônica, instalações elétricas compatíveis e assim por diante.

Logo, tratar de localização e infra-estrutura vai muito além de lidar com custos de aluguel ou aquisição de determinado local. Passa pelo próprio domínio que o empreendedor apresenta das necessidades do seu negócio.

**03**

**Registros e seguros** - Muitas oportunidades de negócios estão baseadas em inovação: novo produto, novo serviço, nova utilização para produto existente ou nova forma de prestar serviço. Nesses casos, a viabilidade do negócio estará condicionada ao registro da inovação, que é a garantia legal da exclusividade.

Em outros casos, o sucesso do novo negócio baseia-se na confiabilidade da marca; o registro dela é cuidado essencial ao êxito do negócio. Esses registros devem ser mencionados na caracterização da empresa. Do mesmo modo, a crescente onda de insegurança que vivemos aumentou o significado dos seguros contra roubo de equipamentos ou depredação de instalações, além dos tradicionais seguros contra-incêndio.

**Equipe gerencial** - A apresentação da equipe gerencial é fundamento relevante do plano de negócio. Há crescente preocupação dos analistas em verificar a consistência dessa equipe.

O argumento, quase sempre presente, é de que pode haver muitas incertezas, projeções, estimativas sobre o futuro negócio; mas, o histórico da equipe gerencial é fato indicativo preponderante das possibilidades de novo negócio.



Muitos autores relatam depoimentos de analistas de plano de negócios que caminham numa só direção: mesmo que várias previsões do plano não se confirmem, a equipe gerencial experiente e qualificada saberá reconduzir o negócio para o rumo correto. Por outro lado, mesmo que as condições previstas se confirmem, gestores inexperientes podem conduzir o negócio ao fracasso.

Equipe gerencial é a que toma as decisões estratégicas do negócio, podendo ser composta por pessoas de várias áreas de uma organização ou, como ocorre em muitos casos, apenas pelo empreendedor individual.

**04**

Cópia do currículo dos gestores deve integrar os anexos do plano, relatando as principais realizações de cada um e do papel que terá no novo negócio. Pode-se incluir organograma da empresa, demonstrando sua estrutura hierárquica.

Quanto às empresas já existentes, o relato pode ser facilitado pelo histórico dela, embora enfatizando o perfil da equipe que efetivamente atuará no negócio proposto.

Para empresas nascentes, a descrição pode ser absolutamente decisiva para todo o plano do negócio. Por melhor que seja a oportunidade identificada pelo empreendedor, ele deve procurar associar-se a gestores experientes, respeitados no ramo em que pretende atuar, sob pena de que sua proposta não seja levada a sério.

**05**

### **Política de gestão de pessoas**

Do mesmo modo que a preocupação com a equipe gerencial tem sido destacada pelos analistas de planos de negócios, ganha destaque a preocupação com a política de gestão de pessoas da empresa que pretende explorar a oportunidade descrita.



Para muitos empreendimentos, o sucesso do negócio está associado à mão-de-obra especializada ou a atendimento diferenciado do cliente capaz de identificar especificidades e solucionar de imediato os problemas. A tendência de mercado precisa ser prevista e manter correspondência com a política de gestão de pessoas, que envolve treinamento e elementos de motivação, participação nos resultados, possibilidade de ascensão profissional e bom ambiente de trabalho.

Mesmo que o novo negócio esteja sendo iniciado por empresa muito pequena, talvez composta apenas por seus sócios, essa política será necessária quando ela atingir o crescimento esperado e, muitas vezes, alardeado no plano. Assim, desde logo, tal política deve ser prevista, ao menos em seus princípios fundamentais.

06

### Ciclo de vida do produto ou serviço

Ao descrever seu produto, o empreendedor deve esclarecer quanto ao estágio em que o produto ou serviço se encontra.

Segundo Dornelas (2001), há quatro situações típicas:

1. Lançamento
2. Crescimento
3. Maturidade
4. Declínio



Cada um destes estágios indica uma relação entre os custos de comercialização e o volume de vendas.

**07**

- 1) Assim, no lançamento, os custos de comercialização tendem a ser muito altos, pois é necessário investir recursos na divulgação do produto ou serviço e o volume de vendas ainda é baixo.
- 2) A fase de crescimento vivencia o aumento do volume de vendas; quando os custos de comercialização se estabilizam porque os clientes já conhecem o produto, passa-se a experimentar um período de lucros crescentes.
- 3) Na maturidade, o volume de vendas cresce menos e são necessários novos investimentos para a comercialização, a fim de estabilizar a lucratividade.
- 4) No período de declínio, o volume de vendas cai e o produto ou serviço tende a ser extinto; os custos de colocação do mesmo no mercado já não permitem a obtenção de lucros.

Os estágios do ciclo de vida não devem ser analisados do ponto de vista da empresa, mas do negócio. A empresa start-up pode estar propondo um produto que se encontra no estágio de maturidade. Ele terá que mostrar, na sua estratégia e no seu plano de marketing, como pretende superar a tendência ao declínio e, assim, viabilizar o negócio. Note que, em função dos custos envolvidos no processo de comercialização e das receitas previstas com vendas, identificar o estágio do produto ou serviço terá repercussões, ainda, no plano financeiro

**08**

### **Inovação e perspectivas de evolução do produto ou serviço**

Quando o negócio se baseia em produto ou serviço inovador, obviamente a classificação é de estágio de lançamento.

Logo, a situação requer dois cuidados especiais do empreendedor no plano de negócio. Em primeiro lugar, o negócio deve passar por detalhamento maior dos aspectos tecnológicos envolvidos, pois neles reside o diferencial. Em segundo lugar, deverá mostrar como estará protegido o conhecimento envolvido na inovação. Isso foi tratado na caracterização geral da empresa, porém, em casos de registro de uma patente, fundamentais para a viabilização do negócio, é importante retomar questão.

São fundamentais as perspectivas de evolução do produto ou serviço. Independente do estágio em que esteja, é necessário apresentar avaliação de como o produto e/ou serviço ofertado se posiciona tecnologicamente em relação à concorrência, e como ele evoluirá. É fundamental ter em conta que, ao ser suprida uma necessidade do consumidor, outras poderão surgir e é preciso demonstrar, então, que a empresa possui planejamento para se manter atualizada e

não perder espaço para os concorrentes. Sem dúvida, a questão será avaliada com muita atenção por investidores ou sócios potenciais do negócio.

09

**Custos envolvidos e indicadores operacionais** - O processo operacional envolve uma série de custos que devem ser demonstrados. Todos, sem exceção.

Em cada negócio, os custos envolvidos podem ser diferentes. Entretanto, de forma geral, os principais custos a serem apresentados são:

- salários;
- aquisição da matéria-prima;
- utilização das máquinas, depreciação e custos de manutenção;
- aquisição ou aluguel e instalação dos equipamentos;
- vendas; os custos envolvidos no processo de comercialização, da propaganda, embalagem, distribuição até a comissão de vendedores;
- serviços terceirizados; sendo necessária sua justificativa.

10

Outros elementos importantes do processo operacional devem ser indicados; eles serão utilizados como parâmetros no plano financeiro, tais como:

- capacidade de produção;
- indicadores de produtividade;
- indicadores de qualidade.

Estes últimos indicadores são especialmente complexos de ser definidos, quando se trata da prestação de serviços. No caso, um dos parâmetros mais relevantes a observar é o número de reclamações recebidas em determinado período. Mesmo assim, com algum esforço e em conjunto com a equipe que opera o negócio, é possível definir parâmetros de qualidade que se tornem referência para a qualidade do processo.

**Parceiros do negócio** - Já foram examinadas as implicações do mercado “hiperdimensionado” em que convivem as empresas e que podem influenciar o desenvolvimento de novos negócios. Convém lembrar, também, o fato de as empresas serem crescentemente mistas, pois precisam combinar atividades de vários ramos da economia, como indústria, comércio e serviço, para que possam agregar valor a seus clientes, razão de ser do negócio.

As duas considerações, por sua vez, permitem concluir que está cada vez mais difícil imaginar que uma empresa, sozinha, consiga atender com eficiência e eficácia todas as etapas do seu processo operacional.

Emerge, assim, com toda força, a necessidade de estabelecerem-se parcerias.

A necessidade de parcerias não é requisito apenas para novas empresas. A General Motors, desenvolveu todo um novo sistema de produção baseado em seus parceiros. Em suas novas fábricas, a General Motors é responsável somente pela montagem final dos componentes que resultam no produto, o automóvel.

Sua fábrica mais recente, instalada há 3 anos no município de Gravataí, no Rio Grande do Sul, foi eleita recentemente a mais moderna do mundo. Está instalada em terreno onde estão também seus dezessete principais fornecedores.

Tal estratégia, baseada em confiança e reciprocidade no trato com os fornecedores, fez com que a General Motors reassumisse o posto de líder mundial entre as montadoras de automóveis. Se um gigante dos automóveis atentou para referidos aspectos, é de imaginar-se que deve inspirar quem está iniciando um novo negócio.

Esse momento do plano de negócios, ao encerrar-se a descrição da empresa, é reservado justamente para que o empreendedor apresente as parcerias que já possui ou irá desenvolver para explorar sua oportunidade de negócio.

## 2 – LAYOUT OU ARRANJO FÍSICO

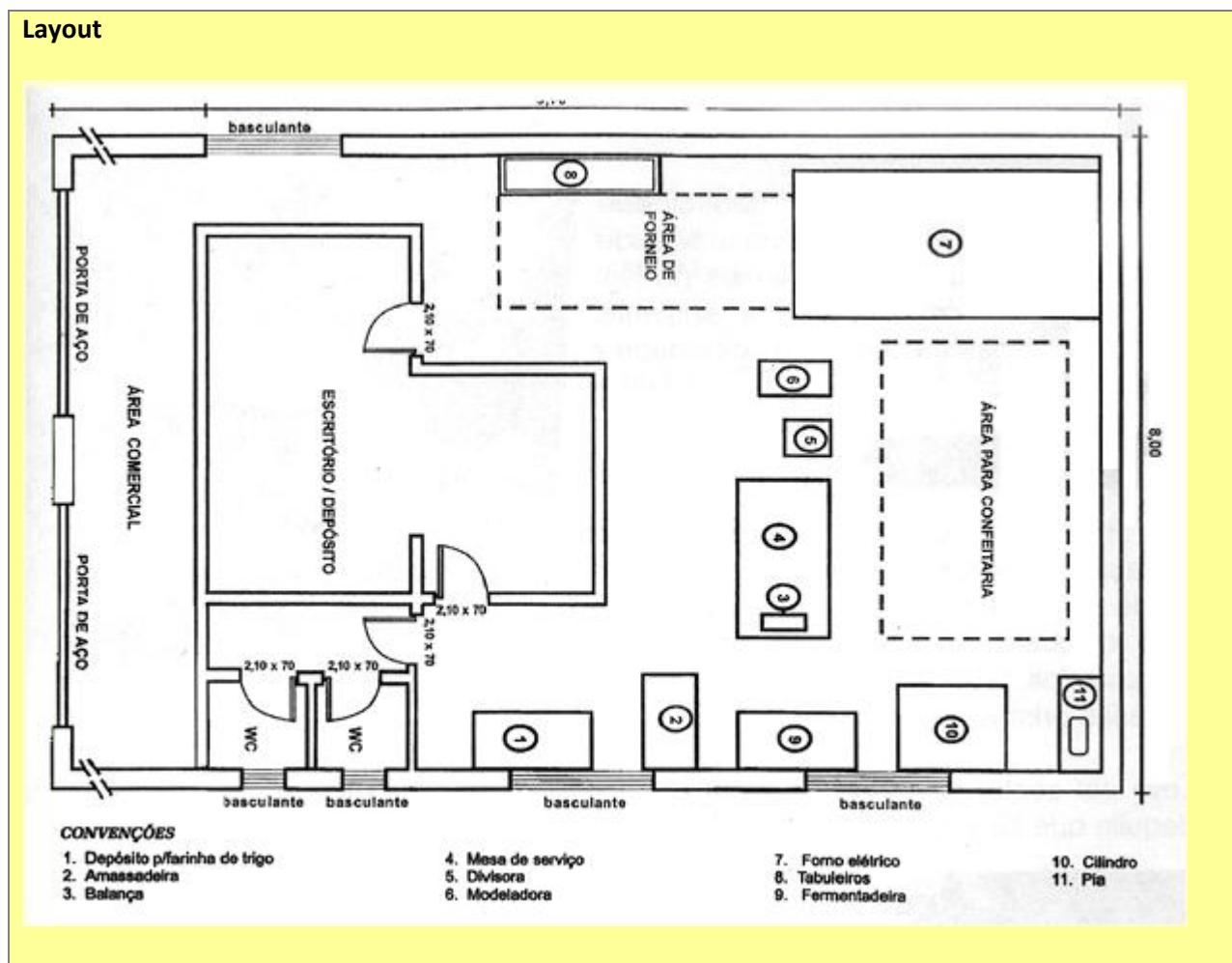
É por meio do layout ou arranjo físico que a empresa irá definir como será a distribuição dos setores que compõem a sua estrutura organizacional, e dos recursos utilizados pela empresa, no espaço disponível, tais como: estações de trabalho para as pessoas, mercadorias, gôndolas, estantes, prateleiras, vitrines, móveis, máquinas e equipamentos, etc.

Um bom layout ou arranjo físico proporciona uma série de benefícios, para a empresa, como por exemplo:

- Aumento de produtividade;
- Redução de desperdício e do retrabalho;
- Facilidade na localização dos produtos pelos clientes, na área de vendas;
- Melhoria na comunicação entre as pessoas de diferentes setores.

Para que a organização tenha layout ou arranjo físico adequado, faz-se necessário a contratação de profissional qualificado. Caso isso não seja possível, faça você um esquema de distribuição das áreas da empresa.

Exemplo de layout



13

### 3 – CAPACIDADE PRODUTIVA E/OU COMERCIAL

A capacidade instalada da empresa deve ser estimada com base no volume de produção para atividades que evolvem a fabricação de produtos, e no volume de operações quando se tratar de serviços. A empresa deverá avaliar o quanto pode ser produzido ou quantos clientes podem ser atendidos com a estrutura proposta, para novas empresas, ou ainda, em caso de empresa existente, a avaliação deverá ser com base na estrutura atual.

A análise deve envolver os seguintes aspectos:

- Instalações;
  - Máquinas e Equipamentos;
  - Tipo de Mercadoria ou Serviço que colocará no mercado;
  - Disponibilidade Financeira;
  - Disponibilidade de matérias-primas e/ou mercadorias.

Deve-se considerar ainda, as oscilações de mercado (sazonalidade), que normalmente ocorre no segmento da atividade econômica que irá atuar.

## Empresa existente

No caso de empresa existente deve-se avaliar o impacto do projeto na empresa, demonstrando os resultados: atual e após o projeto, conforme a tabela a seguir:

	ATUAL	APÓS O PROJETO
Receitas Operacionais - R\$		
Margem Operacional (1)		
Nº de Funcionários		
Tributos a Recolher - R\$ (2)		

(1) a margem operacional é calculada pela fórmula: (Lucro Operacional + Depreciação) / Receita Bruta). O lucro operacional é o lucro antes das despesas/receitas financeiras;  
 (2) Inclusive Imposto de Renda, Contribuição Social e Encargos Sociais.

14

Assim, é possível avaliar o nível de ocupação, ou seja, o quanto a empresa utilizará da capacidade instalada. Veja exemplo a seguir:

Capacidade de produção e nível de ocupação

ETAPA DO PROCESSO PRODUTIVO	CAPACIDADE DE PRODUÇÃO INSTALADA	PRODUÇÃO PLANEJADA	NÍVEL DE OCUPAÇÃO (%)	DURAÇÃO
Linha de Produção de Extrusão <sup>1</sup> (Máquinas e Equipamentos) - Operando 8 h./d., 26 dias/mês e 12 meses/ano.	24 Ton./hora 192 Ton./dia (8 h.) 288 Ton./dia (12 h.) 576 Ton./dia (24 h.)	95 Ton./dia (6h)	66,00%	(1 turno de 6 h)
Secador Semi-Contínuo <sup>2</sup>	27.500 mil./dia 825.000 mil./mês 9.900.000 mil./ano	21.154 unid./dia <sup>3</sup> ou 634.620 unid./mês	76,92%	24 horas
Forno Túnel (1) <sup>4</sup>	92 ton./24 horas ou 18,4 mil unid./24 horas 2.760 ton./mês (30 dias) ou 552 mil./mês ou 6.624 mil./ano.	66,36 t/dia, ou 1.990,9 t/mês, ou 23.891 t/ano. 83,4 t/dia, ou 2.502,0 ton./mês, ou 30.025,1 t/ano <sup>5</sup> .	1º ano: 72,1% 2º ano: 90,7%	24 horas

1 Linha de produção/extrusão

2 Secador Semi-Contínuo

3 A produção diária do secador deverá ser 20% acima da quantidade queimada desejada

4 Forno túnel – A produção final poderá aumentar em até 15%em função de ajustes no tempo de queima.

5 Somente no 5º ano de operação a empresa atingirá a capacidade plena.

A avaliação da capacidade instalada e o nível de ocupação, deve levar em conta setor de atividade, conforme a seguir.

a) Na indústria:

- Quantidade de itens a serem fabricados;

b) No comércio:

- As projeções de vendas;

c) Em serviços:

- A quantidade de horas disponíveis para execução do trabalho.

Em todos os casos, a análise deverá observar o tempo disponível para a realização da atividade, bem como o tempo gasto para a execução da mesma.

**15**

## **4 – PROCESSO DE PRODUÇÃO E/OU DE COMERCIALIZAÇÃO**

### **Produtos e Serviços: processo operacional**

Nesse aspecto o plano tem o objetivo de detalhar os produtos e serviços que o novo empreendimento (empresa ou unidade de negócios) pretende oferecer. A descrição não requer que o autor do plano entre em pormenores de engenharia ou tecnologia; mas deve ser capaz de fornecer ao leitor a noção exata de todas as características do produto e/ou serviço.

Lembre-se que os produtos e os serviços possuem atributos físicos a serem relatados, embora possuam atributos intangíveis, quais sejam as necessidades que irão suprir, e que não devem passar despercebidos.

No caso dos produtos, a descrição do processo operacional implica em descrição de todo o processo produtivo, desde a escolha das matérias-primas e seus fornecedores, da armazenagem da mesma, passando pelo processo de transformação em si, descrevendo os controles de qualidade que serão implementados, até chegar, ao produto final e a sua forma de comercialização e distribuição.

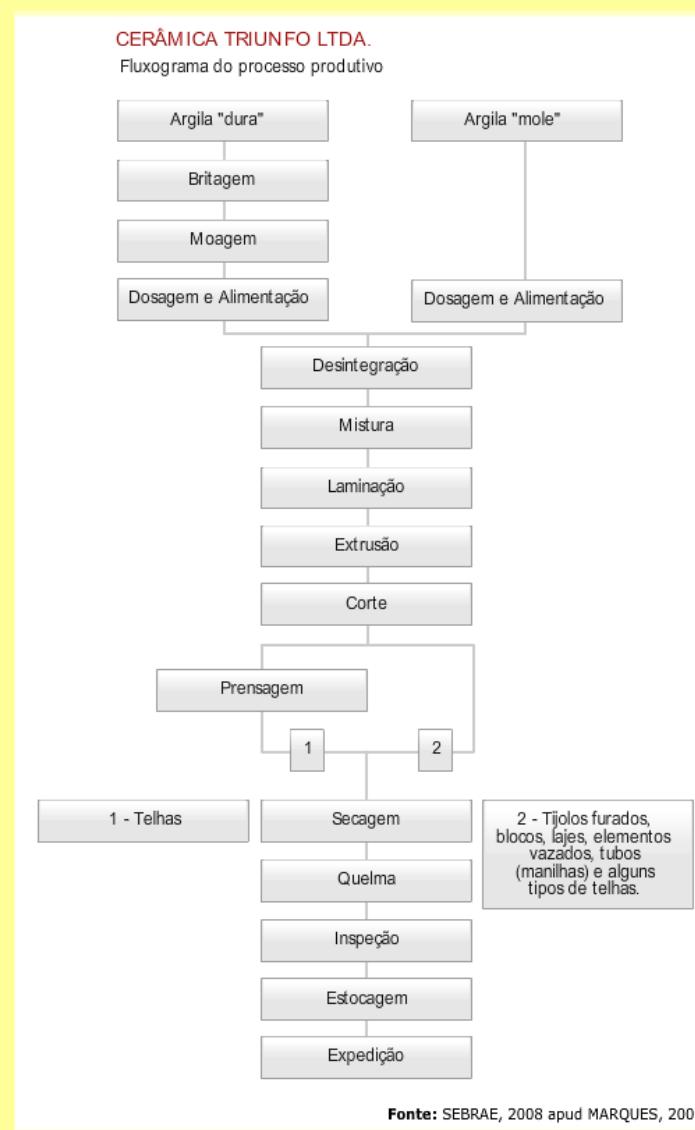
No caso dos serviços, o processo operacional de prestação deve ser descrito levando-se em conta o seu início, o momento em que há o primeiro contato com o cliente, em que há demanda do serviço ou que este lhe é oferecido, até o momento em que o serviço é finalizado. Indica as situações em que será dada assistência contínua ao cliente. Em ambos os casos, é recomendado utilizar-se representação gráfica do processo, fornecendo clara e rapidamente ao leitor as condições para compreender toda a operação.

É importante ter em conta que mesma empresa e o mesmo negócio podem abarcar produção e serviços.

Tudo deve ser ressaltado na descrição, mostrando como a empresa encara a complementaridade necessária.

Exemplos de processo de produção, comercialização, e prestação de serviços.

### Exemplos de processo de produção



16

## RESUMO

O plano operacional da empresa deve iniciar pela avaliação da localização, infra-estrutura, registros, seguros, equipe gerencial, quadro de mão de obra, ciclo de vida do produto, aspectos de inovação e parceiros do negócio.

Em seguida deve apresentar o layout ou arranjo físico da empresa, assim como são distribuídos e utilizados os recursos organizacionais à disposição da empresa: estações de trabalho para as pessoas,

mercadorias, gôndolas, estantes, prateleiras, vitrines, móveis, máquinas e equipamentos, etc.

Outro aspecto a ser avaliado no plano operacional é a capacidade instalada projetada, bem como o nível de ocupação desta, em função do efetivo nível de operação.

Por fim, essa seção requer a apresentação dos processos de produção, comercialização e prestação de serviços, conforme cada caso, apresentando, inclusive, o fluxograma do processo empregado.

01

## UNIDADE 3 – PLANO OPERACIONAL E PLANO FINANCEIRO

### MÓDULO 2 – PLANEJAMENTO ECONÔMICO-FINANCEIRO

#### 1 - A IMPORTÂNCIA DO PLANO FINANCEIRO

Até este ponto da elaboração do plano de negócios, tivemos oportunidade de tratar de um conjunto de elementos que compuseram a descrição de uma **oportunidade de negócio** e de como ela poderia ser explorada.

Para tanto, após analisarmos o processo de definição do negócio, descrevemos como seria estruturada a **organização** que irá conduzi-lo.

Expusemos, ainda, as **condições do mercado** onde a empresa pretende atuar. A partir destas considerações, passamos à definição de como a empresa pretende atuar estrategicamente e qual o seu plano de marketing para transformar a oportunidade identificada em uma realidade.

Chegamos, agora, à seção geralmente considerada como a mais complexa pela maioria dos empreendedores. Isto é compreensível. Já abordamos, em outros momentos, a dificuldade pela qual passam vários empreendedores de formalizar seus planos que, de forma tácita, estão para eles tão óbvios e cujos resultados positivos são inevitáveis. Se esta dificuldade aparece na necessidade de descrição dos planos, imagine colocá-los em números e submetê-los a um conjunto de cálculos de avaliação.

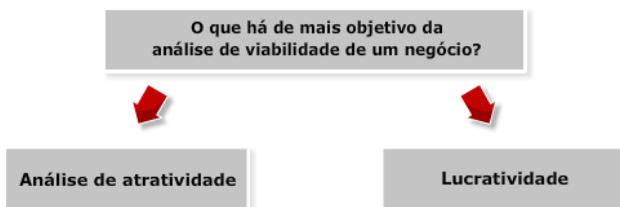


Mas não deveria ser assim. O **plano financeiro** vem, neste ponto, consolidar o plano de negócio. Assim, é simplesmente a consequência lógica das seções anteriores, a expressão numérica dos argumentos colocados. Em outras palavras, tudo o que até aqui foi proposto pelo empreendedor terá, agora, que demonstrar sua viabilidade.

O que significa, então, demonstrar a viabilidade do negócio?

18

Primeiramente, significa apresentar ao analista do plano, seja ele um financiador ou um investidor, quais os investimentos necessários para o *start-up*, ou seja, para o início do novo empreendimento, e qual o retorno, e em que tempo, que esses investimentos podem oferecer retorno.



Mas a viabilidade não é só a exposição de números e indicadores palatáveis. Há um segundo aspecto, mais sutil, subjetivo, que é a capacidade do empreendedor de conduzir este plano. Isto será avaliado, em grande medida, pela adequação dos dados apresentados que será uma importante manifestação do conhecimento do empreendedor sobre o negócio.

19

A utilidade do plano financeiro, no entanto, não se restringe à análise de viabilidade, mas esta, quando adequadamente apresentada pode torná-lo um excelente instrumento para atração de novos investidores ou para a obtenção de financiamentos.

Mais do que isso, o plano financeiro pode ser uma importante ferramenta de gerenciamento. Em novas empresas, ele pode ser a base do orçamento operacional, ou seja, aquele que será utilizado no dia-a-dia do novo negócio. Em empresas já atuantes, ele deverá ser incorporado ao orçamento em operação, somando-se, assim, aos outros instrumentos utilizados na gestão financeira da empresa.

Além disso, os indicadores produzidos pelo plano financeiro, ao serem divulgados internamente, servem como um parâmetro da atuação cotidiana e forma de catalisar os esforços de todos os colaboradores para que se atinja os valores esperados quando da projeção do negócio.

20

Segundo (Siegel et al, 1996), a elaboração do plano financeiro deve seguir algumas diretrizes fundamentais, quais sejam:

- **Dados confiáveis:** Sem dúvida, um dos aspectos mais observados por um analista é a confiabilidade dos dados utilizados no plano de negócios.



Quando se trata de uma empresa já em atividade, deve-se utilizar os dados das demonstrações contábeis dos anos anteriores, preferencialmente auditados. Alguns analistas podem requerer os dados dos últimos cinco anos da empresa.

Quando se trata de uma empresa nascente, obviamente, não há histórico a ser analisado. Isto implica em que todos os dados utilizados no plano financeiro são resultantes de estimativas. Este é um ponto sensível do plano. Muitos empreendedores tendem a transpor seu otimismo com a oportunidade identificada para os números. Neste aspecto, os analistas são bastante criteriosos e a constatação de que os dados estejam distantes da realidade do setor em que o empreendedor está se lançando, podem fazer com que toda a credibilidade do plano seja posta em xeque.

Assim, o plano financeiro deve contar com fontes de dados absolutamente confiáveis. Isto pode ser obtido com a busca dos dados junto a entidades de classe, estudos setoriais ou mesmo com outros empreendedores atuantes no mesmo mercado. É fundamental, ainda, que os dados apresentados estejam contextualizados, ou seja, que as projeções da empresa sejam comparadas com os dados do setor para que fique claro ao analista o potencial do empreendimento apresentado em relação aos existentes no mercado.

21

- **Consistência com os dados:** Outra diretriz a ser observada é a consistência dos dados apresentados no restante do plano financeiro com os demais dados apresentados no plano de negócio.

Em várias seções do plano, são informadas projeções e gastos que são relevantes para o plano financeiro. Muitas vezes, no afã de que os indicadores econômico-financeiros apresentem resultados atrativos ou acima da média, o empreendedor cai na tentação de construir um plano financeiro independente, sem relação com as demais seções do plano.



22

Na descrição da empresa, mencionamos a necessidade de detalhamento do processo operacional. De lá devem ser extraídos os custos de produção ou de prestação de um serviço, além dos investimentos necessários para aquisição de máquinas, equipamentos e mobiliários para as instalações da operação.

No plano de marketing, outras informações relevantes estão presentes. A estratégia de marketing indicará os gastos com a comunicação da empresa (publicidade e propaganda), sua política de preços e promoções são elementos fundamentais para as estimativas de receita e, por fim, a projeção de vendas é a base de toda a elaboração da principal ferramenta financeira de um novo empreendimento: a elaboração do fluxo de caixa.

Portanto, a consistência do plano financeiro coloca em jogo não apenas a análise desta seção, mas de tudo o que foi apresentado no plano de negócios e a própria capacidade do empreendedor e de sua equipe.

**Cenários alternativos:** O plano financeiro, como já podemos observar, é recheado de elementos subjetivos. Todas as projeções e indicadores, objetivamente calculados, são resultados de hipóteses formuladas pelo empreendedor sobre o comportamento do mercado em que vai atuar. Assim, uma das críticas que pode ser feita a um plano financeiro reside na aderência de seus pressupostos aos resultados esperados, em média, pelos analistas de mercado e outros empreendedores do setor.

23

O plano financeiro deve, portanto, estar dotado de um antídoto para esta crítica, qual seja, a construção de cenários alternativos para o planejamento financeiro. Não há um número predeterminado de cenários, entretanto, recomenda-se que sejam apresentados pelo menos dois tipos:

- Cenário “**realista**”: com projeções conservadoras, baseadas na média histórica do setor ou do desempenho anterior da empresa. No caso de empreendimentos inovadores pode-se basear em algum ramo correlato para, então, traduzir os dados para o negócio proposto.
- Cenário “**otimista**”: sem deixar de lado os dados históricos, o cenário otimista trabalha com algumas perspectivas, tais como, no nível macroeconômico, uma taxa de crescimento econômico maior, uma inflação menor, uma elevação da massa salarial, e, no nível da empresa, uma projeção de vendas mais otimista, uma possibilidade de redução de custos, uma condição de contratação privilegiada junto aos fornecedores e assim por diante.



Com estes cenários, o empreendedor estará mantendo a difícil combinação que deve ser buscada ao longo de todo o plano, entre profissionalismo e otimismo, entre a necessidade de demonstrar o conhecimento empresarial necessário para conduzir o empreendimento e as vantagens da oportunidade identificada.

24

**Atualização periódica:** A última diretriz diz respeito, por um lado, ao papel do plano de negócios como instrumento de gerenciamento do novo empreendimento, seja uma nova empresa, seja um novo negócio em uma empresa já existente. Por outro, as alterações mercadológicas, que podem alterar projeções integrantes do plano. Em ambos os casos, o plano financeiro deve ser constantemente atualizado.



Caso o negócio já esteja em operação, à medida que os dados reais vão sendo contabilizados, eles devem substituir os projetados e servir como parâmetros para o redimensionamento das projeções. A comparação entre previsto e realizado serve de medida do bom andamento do negócio.

Mesmo que o negócio ainda não esteja operando, é preciso ter em conta que, muitas vezes, um plano de negócios pode ficar longos períodos em análise. Mesmo já tendo sido apresentado o plano, o empreendedor deve procurar atualizá-lo com as novas informações que o contexto mercadológico vai apresentando. Isto demonstra sua capacidade de acompanhamento do ambiente competitivo, reforçando a credibilidade do plano, mesmo que novos dados possam piorar algumas estimativas.

## 2 - ESTRUTURA DO PLANO FINANCEIRO

O plano financeiro deve iniciar com a apresentação dos principais pressupostos em que se basearam as projeções que serão expostas. Opcionalmente as premissas podem ser apresentadas ao longo do plano, antecedendo a projeção a que se refere. O usual, aqui, é apresentar as premissas gerais do plano no início e as que se relacionam com um ou outro indicador específico é apresentada junto a ele. Uma premissa deve estar relacionada à outra. Lembre-se que as premissas estão já expressas em muitos momentos do plano. E, embora elas devam ser justificadas mais ou menos de acordo com o interesse do público-alvo do plano, em geral, as premissas mais importantes são (Siegel et al., 1996):



### A. Fontes e aplicações dos fundos

De acordo com Bangs (2002), estas informações são necessárias para propostas de financiamento, mas também são úteis para os empresários.

*Obs: As informações aqui apresentadas aparecerão nas projeções do fluxo de caixa.*

Um modelo de descrição de fontes e aplicações de recursos financeiros:

<b>Empresa XYZ Ltda</b>	
<b>Fontes:</b>	
1. Empréstimo hipotecário	R\$ 75.000,00
2. Empréstimo a termo	R\$ 30.000,00
3. Empréstimo reservado	R\$ 15.000,00
4. Novo investimento	R\$ 30.000,00
<b>Total</b>	<b>R\$ 150.000,00</b>
<b>Aplicações:</b>	
1. Compra do imóvel da Rua Silveira, 123	R\$ 105.000,00
2. Equipamento	R\$ 4.000,00
3. Reformas	R\$ 12.500,00
4. Estoque	R\$ 1.500,00
5. Capital de giro	R\$ 12.500,00
6. Reserva de caixa para contingências	R\$ 14.000,00
<b>Total</b>	<b>R\$ 150.000,00</b>

27

## B. Lista de bens de capital

Bangs (2002) reforça que é importante que um plano de negócios tenha uma lista de Bens de capital para ajudar a manter o controle sobre os bens depreciáveis para fins de seguro, evitando assim que suas reservas para substituição de equipamentos básicos tornem-se insuficientes (ou para serem utilizadas como caixa 2) e para auxiliar na criação de um orçamento de custos.

Exemplos de bens de capital são móveis e máquinas de escritório, instalações da loja, maquinário utilizado para fazer ou entregar produtos e veículos de entrega. Nenhum desses equipamentos tem previsão de desgaste antes de muitos anos. Esses bens são depreciáveis. Depreciação é expressa como “despesas de depreciação” no demonstrativo de receitas e serve para proteger as receitas dos impostos, de forma a poder substituir o equipamento na medida do necessário.

É aquele utilizado para fabricar um produto, prestar um serviço ou vender, armazenar ou entregar mercadorias. Não se trata de equipamento que você venha a vender no curso normal do empreendimento, mas sim usará e desgastará ou consumirá durante a operação. Isso não inclui itens com previsão de substituição anual ou mais freqüentemente.

28

## Exemplo de Lista de Bens de Capital

*Obs: Não foi feito nenhum abatimento por depreciação, por tratar-se de um novo negócio. Caso contrário, constaria em uma coluna para depreciação acumulada, de forma que o valor depreciado do Bem de Capital poderia ser apresentado.*

### EMPRESA XYZ LTDA

Equipamentos principais e acessórios normais	Modelo	Custo ou lista de preço (o que for mais barato)
Vitrine, frente de vidro	feito a mão	R\$ 600,00
Vitrine, frente de vidro	SST6	R\$ 1.700,00
Compressor de ar	CH45	R\$ 365,00
Freezer vertical	3979	R\$ 350,00
Mesa revestida de fibra de vidro	feito a mão	R\$ 200,00
<b>Total</b>		<b>R\$ 3 215,00</b>
<b>Equipamentos auxiliares da loja:</b>		
Diversas facas, balanças		R\$ 500,00
Bandejas e caixas		R\$ 350,00
<b>Total</b>		<b>R\$ 850,00</b>
<b>Outros equipamentos:</b>		
Caminhão	Ford	R\$ 4000,00
Cofre	1879	R\$ 200,00
Calculadora	TI - 120	R\$ 65,00
Computador	Clone	R\$ 2100,00
<b>Total</b>		<b>R\$ 6365,00</b>
<b>Total dos Bens de capital</b>		
		<b>R\$ 10430,00</b>

**Obs: Quando for o caso, adicione imposto sobre vendas e custos de instalação sobre o custo ou a lista de preços.**

29

### C. Balanço Patrimonial

O balanço patrimonial é um demonstrativo contábil obrigatório para as empresas, que indica, num dado momento, qual a sua situação financeira, discriminando seu ativo, passivo e patrimônio líquido. No plano financeiro, devem estar discriminados o balanço atualizado da empresa, ou o balanço de abertura da empresa, no caso de uma start-up, e sua projeção para os próximos anos. Em geral, exige-se que todos os demonstrativos sejam projetados para no mínimo três e no máximo cinco anos. No caso de uma empresa já existente, é comum serem exigidos, além dos balanços projetados, os balanços de anos

anteriores.

De acordo com Bangs (2002), balancetes têm por finalidade demonstrar como os ativos, os passivos e o valor líquido de uma empresa estão distribuídos num determinado momento. O balanço deve ser projetado segundo as necessidades de informação de sua empresa, as quais variarão de acordo com seu tipo de negócio, tamanho e quantidade de informação que o sistema de escrituração e de contabilidade disponibilizam.

#### D. Análise do ponto de equilíbrio

Uma análise do ponto de equilíbrio propicia um objetivo de venda, expresso em reais, ou de venda de unidades, com o qual sua empresa estará no ponto de equilíbrio, isto é, nem ganhando nem perdendo dinheiro. Bangs (2002) nos lembra que uma empresa pode ir à falência ao ignorar a necessidade da análise do ponto de equilíbrio, especialmente naqueles casos em que os custos variáveis (aqueles diretamente relacionados com os níveis de venda) escapam ao controle, à medida que o volume de vendas cresce.

30

Para o cálculo do ponto de equilíbrio, o autor recomenda fazer estimativas cautelosas, utilizando-se de volume de vendas e margem um tanto pessimistas, e exagerar um pouco seus custos esperados. A fórmula básica do ponto de equilíbrio é:

$$V = CF + CV$$

**V**= nível do ponto de equilíbrio de vendas em reais

**CF**= custos fixos em reais

**CV** = custos variáveis em reais

Quando você quiser calcular o ponto de equilíbrio e souber que margem bruta (lucro sobre vendas) esperar em termos de percentual das vendas, utilize a seguinte fórmula:

$$V = CF / MB$$

**MB**= Margem bruta, definida como porcentagem de venda

*Obs: Caso o empresário deseje determinar quantas unidades terá que vender para atingir o ponto de equilíbrio, ele deve simplesmente dividir o ponto de equilíbrio obtido acima em reais pelo preço unitário, para obter o número de unidades a serem vendidas.*

São aqueles que permanecem constantes, independentemente do seu volume de vendas. Esses custos têm que ser cobertos, mesmo que você não venda nada. Eles incluem despesas gerais (aluguel, custos de material e administração, salários, benefícios previdenciários, etc), taxas de juros em empréstimos a prazo e hipotecas, e “custos escondidos”, tais como depreciação, amortização e juros (Bangs, 2002,

p.89).

São aqueles associados às vendas, incluindo-se o custo das mercadorias vendidas, custos de mão-de-obra variáveis e comissões sobre vendas.(Bangs, 2002, p.89) (colocar essa definição dentro da palavra em destaque).

31

#### **E. Demonstração de resultados e projeções de receitas**

É um demonstrativo voltado para a análise do desempenho dos lucros do empreendimento (Siegel et al., 1996). Está fortemente relacionado com a projeção de vendas e, por isso, é um dos elementos centrais para a avaliação da consistência do plano. Deve ser projetado, também, para no mínimo três e no máximo cinco anos, sendo que nos primeiros dois anos seus dados devem ser apresentados segundo uma projeção mensal ou trimestral, bastando, nos anos restantes, uma projeção dos seus valores anuais. Em muitos casos é interessante que a demonstração de resultados seja acompanhada por um quadro de fontes e usos dos recursos, que irá auxiliar na comparação entre os investimentos necessários e os resultados esperados.

Bangs (2002) esclarece que enquanto os balanços fornecem um quadro estático da empresa em um determinado momento, o demonstrativo de receitas oferece um quadro dinâmico da empresa durante um determinado tempo.O autor informa ainda que os demonstrativos financeiros que esboçam um período futuro são chamados de relatórios financeiros projetados. Demonstram como se espera que a empresa esteja, do ponto de vista financeiro, baseado numa série de possibilidades sobre economia, crescimento do mercado e demais fatores.

Projeções de receitas são ferramentas de previsão e orçamento que calculam as receitas e antecipam as despesas a curto e médio prazos. Mesmo que as projeções de receitas não sejam exatas, elas irão proporcionar ao empresário um conjunto aproximado de referências para testar o avanço de sua empresa em direção às suas metas de curto prazo, tornando-se desta maneira a base de suas previsões.

“O raciocínio que norteia a projeção das receitas é: desde que a maioria das despesas seja previsível e que as receitas não flutuem muito drasticamente, o futuro será muito semelhante ao passado. Se você estiver na fase inicial, procure informações sobre demonstrativos financeiros e índices de receita das empresas semelhantes à sua” .(Bangs, 2002, p.94)

32

#### **F. Análise do fluxo de caixa e projeções**

O fluxo de caixa é o principal instrumento de gestão financeira para novos empreendimentos. Ele apresenta as entradas e saídas de recursos na empresa. Muitos dos indicadores de viabilidade são elaborados a partir dos dados do fluxo de caixa. Sua projeção deve ser elaborada para todos os meses

nos primeiros dois anos, podendo ser trimestral ou anual do terceiro ao quinto ano. Esta projeção, por sua vez, deve ser acompanhada de uma análise sobre o comportamento do fluxo de caixa em situações alternativas.

Segundo Bangs (2002), a projeção do fluxo de caixa é o instrumento de planejamento financeiro mais importante para o administrador. Sua análise do fluxo de caixa:

“A projeção do fluxo de caixa procura orçar as necessidades de dinheiro de uma empresa, mostrando como o dinheiro entrará e sairá da empresa no decorrer de um determinado período. O dinheiro entra na empresa através de vendas, cobrança dos recebíveis, injeção de capital, etc. e sai através de pagamentos à vista de despesas de todos os tipos.” (Bangs, 2002, p.107)

Esse instrumento financeiro enfatiza os pontos do calendário no momento em que o dinheiro entrará e sairá da empresa. A vantagem de saber quando os desembolsos deverão ser realizados é a possibilidade de se planejar tais desembolsos e não ser forçado a recorrer a empréstimos repentinos para atender às necessidades do caixa.

#### **G. Registros históricos (para um empreendimento existente)**

Pode-se dizer que o registro do que aconteceu no passado é parte integrante do plano de negócios da empresa. Bangs (2002) nos informa que para a maioria das transações comerciais, balanços e demonstrativos de receita dos últimos três anos são suficientes. O terceiro componente importante dos registros financeiros passados da empresa é constituído pelas declarações dos impostos sobre a renda. Devem ser preenchidos pelo menos uma vez ao ano. Eles constituem um resumo do que a empresa ganhou, como ganhou e quais foram suas despesas dedutíveis. Se o empresário decidir vender seu negócio, tais declarações serão a comprovação mais importante do preço pedido e, com certeza, serão solicitadas e examinadas pelos possíveis compradores. Os registros de impostos poderão ser utilizados como uma fonte adicional de informações.

33

### **3 - Primeiros passos**

Podemos partir, agora, para a elaboração do plano financeiro. Atentos às diretrizes e à estrutura, devem ser adotados alguns procedimentos práticos. Destacamos aqui, aqueles indispensáveis:

- Retomar os dados financeiros ao longo do plano: o primeiro procedimento é o de compilar os dados já mencionados em outras seções do plano, em especial na descrição da empresa e no plano de marketing, a fim de dispô-los nos demonstrativos contábeis a serem projetados e nos indicadores econômico-financeiros;
- Selecionar as fontes dos dados que serão utilizadas: fontes reconhecidas no mercado devem ser definidas para fornecer os instrumentos de comparação com os dados do segmento de mercado.
- Definir os gastos fixos e os gastos variáveis: ao retomar os dados dos planos e contar com as informações de fontes credenciadas, o empreendedor precisa definir quais são seus gastos fixos

e quais os gastos variáveis. Esta diferenciação precisa ser estabelecida para instruir a formatação dos demonstrativos contábeis e o cálculo dos indicadores.



Segundo Bangs (2002), o primeiro passo em direção ao gerenciamento do negócio para obtenção dos lucros é estabelecer um sistema de escrituração que forneça os dados brutos para os documentos de controle a seguir: balanço, análise do ponto de equilíbrio, informações sobre os rendimentos e análise do fluxo de caixa. Esses documentos serão vistos detalhadamente nesta unidade.

O sistema de escrituração da empresa deve ser suficientemente simples para que o empresário ou um funcionário possa mantê-lo atualizado diariamente, com provisões de resumos semanais, mensais, trimestrais e anuais. É importante que esse sistema contenha controle monetário (talão de cheques e uma fita de registro de dinheiro em caixa são parte de seu sistema de escrituração)

Os documentos de controle mencionados anteriormente fornecem a estrutura para o planejamento da empresa. Usados de forma adequada, funcionam como instrumento orçamentário, um sistema de alerta precoce, um identificador de problemas e um gerador de soluções. Esses demonstrativos devem ser usados sistematicamente. O empresário deve criar o hábito de se dedicar ao menos algumas horas a cada mês, para analisá-los, assim que o negócio estiver funcionando.

Gastos fixos reúnem os custos e as despesas fixas, ou seja, são os gastos em que a empresa irá incorrer independentemente do volume de vendas dos produtos ou serviços prestados. Os custos são relacionados com a atividade de produção ou prestação de serviços, assim, os custos fixos envolvem os gastos com aluguel, condomínio, telefone e outros. As despesas fixas estão basicamente associadas aos gastos para a manutenção da estrutura administrativa (Bernardi, 2003).

Gastos variáveis dizem respeito aos custos e despesas cujo valor varia de acordo com o volume de vendas dos produtos e serviços e, portanto, com as necessidades de produção destes. Assim, os custos variáveis dizem respeito a matérias-primas e outros insumos, transporte, energia elétrica e outros que sejam necessários para fazer frente às variações da demanda. Já as despesas variáveis estão associadas com os gastos necessários para a venda, em especial a comissão de vendedores, a propaganda e outros. Muitos tributos, como impostos sobre circulação de mercadorias e sobre a

produção, também são despesas variáveis.

34

Além destes aspectos, alguns cuidados especiais precisam ser adotados.

Em primeiro lugar, embora o plano financeiro possua uma estrutura comum aos vários tipos de empresas, sejam do setor industrial ou de serviços, o mesmo não é verdade para o estilo do plano.

Um plano voltado a um potencial investidor, deverá enfatizar os itens capazes de demonstrar o retorno possível do investimento, em valores e em prazo.

Já um plano destinado a obter financiamento, deverá enfatizar a capacidade de pagamento do empréstimo, no prazo e taxa acordados. Para um financiador, a lucratividade é relevante até o ponto em que ela determina a capacidade de pagamento do novo empreendimento. Assim, ao trabalhar a redação do plano, o empreendedor deve saber ressaltar os indicadores financeiros de acordo com o público-alvo do plano de negócio.

Em segundo lugar, é preciso atenção redobrada nos planos financeiros de empresas start-up, em especial se elas são inovadoras. Nestes casos, os parâmetros de mercado podem não ser adequados para o empreendimento em questão, elevando a incerteza em relação à precisão das estimativas. Nestes casos, é preciso que seja reservado espaço para a justificativa detalhada dos dados que embasam cada projeção.

Além disso, alguns indicadores específicos podem ser agregados. Por exemplo, uma empresa que sustenta sua oportunidade em um produto inovador, deve demonstrar indicadores dos investimentos e da produtividade de suas atividades de pesquisa e desenvolvimento que poderão reduzir as incertezas do analista em relação às possibilidades de evolução do negócio em longo prazo.

35

## RESUMO

O plano financeiro do novo empreendimento tem como objetivo demonstrar a viabilidade dos planos e ações propostos nas demais seções do plano. Sucintamente podemos dizer que ele consiste em expor aos eventuais analistas do plano quais os investimentos necessários para o *start-up*, qual o retorno previsto sobre este investimento e em que tempo. Em outras palavras, ainda mais concisas, o plano financeiro consiste em demonstrar a atratividade e a lucratividade do novo empreendimento.

Além deste objetivo fundamental, o plano financeiro é uma ferramenta essencial para a implementação do negócio, sendo utilizado como base do orçamento operacional e parâmetro para a atuação de todos na empresa.

Para a consecução destes objetivos, o plano deve contar, necessariamente, com dados confiáveis, baseados em resultados da própria empresa, ou, no caso do *start-up*, do setor em consideração.

Em geral a estrutura do plano apresenta os seguintes componentes:

- Fontes e aplicações dos fundos
- Balanço patrimonial
- Demonstração de resultados e projeção de receitas
- Análise do fluxo de caixa e projeções
- Lista de bens de capital
- Ponto de equilíbrio
- Registros históricos

Estes dados, por sua vez, devem ser consistentes com o restante do plano de negócio, onde várias previsões de gastos são mencionadas em diferentes seções. Outro aspecto fundamental é considerar cenários alternativos para o negócio, considerando seus impactos sobre as projeções financeiras realizadas.

Por fim, os dados precisam ser atualizados periodicamente para que o plano não perca sua funcionalidade.

36

## UNIDADE 3 – PLANO OPERACIONAL E PLANO FINANCEIRO

### MÓDULO 3 – PRINCIPAIS DEMONSTRAÇÕES FINANCEIRAS E FLUXO DE CAIXA

#### 1 - DEMONSTRAÇÕES FINANCEIRAS NO PLANO DE NEGÓCIOS

Os demonstrativos contábeis são instrumentos criados para traduzir a situação econômico-financeira das empresas de forma padrão, permitindo sua análise com clareza e, assim, possibilitar comparação objetiva entre empresas.

Independentemente das obrigações legais de publicação destes instrumentos, que, via de regra, não atingem as pequenas empresas, a utilidade dos demonstrativos extrapola em muito a exigência legal e tornou-se uma necessidade em toda análise empresarial.

No caso de empresas já existentes, que estão elaborando um plano de negócio para examinar a viabilidade de um novo empreendimento, os demonstrativos contábeis devem favorecer, ao analista, um histórico financeiro e patrimonial da empresa. Estas informações colaboram para a compreensão do significado do empreendimento na estrutura de capital da empresa, bem como significam confiabilidade nas projeções apresentadas.

Em se tratando de uma nova empresa, os demonstrativos atuam principalmente nesta última função, ou seja, como uma síntese de todos os investimentos e resultados mencionados durante o plano e como base para a análise de sua viabilidade.

Em todos os casos, a elaboração dos demonstrativos deve estar a cargo de profissional habilitado, o Contador, devidamente registrado no órgão de classe respectivo. Pode ser um funcionário da empresa ou, como é usual em micro e pequenas empresas, um escritório de contabilidade contratado para este serviço.

Mais uma vez fica clara a necessidade de que o plano seja articulado em seu conjunto, evitando contradições e inconsistências que serão facilmente identificadas por um analista, abalarão a confiabilidade de suas proposições e o inviabilizarão como um instrumento administrativo para o próprio empreendedor.

37

## 2 - BALANÇO PATRIMONIAL (BP)

O balanço patrimonial é um dos principais demonstrativos contábeis. Ele mostra a situação financeira e patrimonial de uma empresa em determinado ponto no tempo, o último dia de um ano de operações, denominado de ano de exercício social, que pode coincidir, ou não, com o último dia de um ano normal.

Para cumprir o papel a que se propõe, o balanço patrimonial é dividido em três partes:

Ativo

Passivo

Patrimônio Líquido

O ativo representa a forma de aplicação de recursos, a destinação dada a eles, ao passo que o passivo e o patrimônio líquido constituem a origem destes recursos. Portanto, o valor do ativo deve ser igual à soma do passivo com o patrimônio líquido.

$$\text{ativo} = \text{passivo} + \text{patrimônio líquido}$$

O passivo é advindo de recursos de terceiros, ao passo que o patrimônio líquido provém de recursos próprios, aportados pelos proprietários ou provenientes do lucro que as atividades da empresa geraram. Em outras palavras, a participação relativa do passivo e do patrimônio líquido indica a composição da estrutura de capital da empresa.

Os bens e direitos da empresa constituem o ativo.

As obrigações da empresa para com terceiros constituem o passivo da empresa.

Patrimônio Líquido é composto pelo capital investido pelos proprietários ou acionistas da empresa e pelo lucro acumulado.

O ativo e o passivo são subdivididos de acordo com o prazo de disponibilidade ou de exigência de seus itens.

O ativo pode ser:

- **Circulante (ou realizável a curto prazo)** – registra os créditos com vencimento em até 360 dias a contar da data do balanço;
- **realizável a longo prazo** – registra os créditos a receber com vencimento posterior ao final do exercício seguinte, ou seja, com prazos maiores de 360 dias após o encerramento do balanço;
- **permanente** - que não tem data definida para se tornarem líquidos e que, na verdade, se destinam a atividade operacional da empresa.

O **ativo circulante** é integrado por itens como:

- caixa da empresa,
- contas a receber no exercício e
- outros ativos da mesma natureza.

O ativo **realizável a longo prazo**, por sua vez, é constituído por:

- títulos a receber após 360 dias a contar da data do fechamento do balanço e
- outros direitos da mesma espécie.

O **ativo permanente**, também denominado de **fixo**, é composto por máquinas, equipamentos, terrenos, prédios e assim por diante. Podem compor o ativo permanente, as patentes possuídas pela empresa, algumas vezes classificadas nos livros-texto como ativos intangíveis. No ativo permanente, devem ser registrados, ainda, os custos decorrentes da depreciação dos bens, cuja entrada, obviamente, é negativa.

A taxa de depreciação, no Brasil, é definida para cada tipo de bem pela Receita Federal.

O passivo pode ser classificado em **circulante e exigível a longo prazo**.

O Passivo Circulante agrupa as contas referentes às obrigações que deverão ser pagas dentro de um ano (no curto prazo), ou seja, no decorrer do exercício seguinte. Ex: Contas (e/ou duplicatas) a pagar, fornecedores, salários e encargos sociais, impostos e taxas a pagar, impostos a recolher, dividendos a pagar e empréstimos bancários.

Já o passível exigível a longo prazo refere-se às contas relativas às obrigações da entidade a serem pagas após o exercício seguinte. Ex: Financiamentos, títulos a pagar e empréstimos de empresas associadas.

O quadro abaixo auxilia na definição de cada uma destas subdivisões do balanço patrimonial.

Ativo	Passivo
<ul style="list-style-type: none"> <li>• Circulante: valores disponíveis para utilização imediata; <ul style="list-style-type: none"> <li>• direitos conversíveis em valores no curso do exercício seguinte; e</li> <li>• valores relativos a despesas pagas antecipadamente, por conta de benefícios que só serão auferidos no curso do exercício seguinte.</li> </ul> </li> <li>• Realizável no longo prazo: agrupam-se contas relativas a valores a receber após o exercício seguinte (depois de mais de um ano), ou valores a receber no curso do exercício seguinte, mas cujo pagamento não se considera absolutamente certo.</li> <li>• Permanente: agrupa as contas referentes a bens que a organização não pretende desfazer-se. São bens e direitos que não se destinam à venda e têm vida útil; no caso dos bens, vida longa.</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>• Circulante: as contas referentes às obrigações que deverão ser pagas dentro de um ano (no curto prazo), ou seja, no decorrer do exercício seguinte.</li> <li>• Exigível no longo prazo: contas relativas às obrigações da entidade a serem pagas após o exercício seguinte.</li> </ul>
	<b>Patrimônio Líquido</b> <ul style="list-style-type: none"> <li>• Os recursos dos proprietários/acionistas aplicados na empresa e</li> <li>• O lucro acumulado e reinvestido na empresa.</li> </ul>

Fonte: adaptado de Dornelas (2001, p.164)

40

A avaliação do ativo e do passivo em suas divisões permite uma melhor compreensão da realidade financeira da empresa.

Para uma empresa madura, por exemplo, um ativo permanente elevado é um resultado esperado e uma garantia mesmo que o capital de giro possa estar comprometido, o que será medido pela diferença entre o ativo e o passivo circulante.

Já para uma empresa nascente, a necessidade de capital de giro para enfrentar as contingências pode ser tão crítica que um elevado ativo permanente, embora sempre bom, possa ser menos importante.

Estas relações ficam mais claras quando estudamos os indicadores financeiros.

41

Vejamos um exemplo de balanço patrimonial.

**Exemplo de balanço patrimonial (dados em Reais)**

<b>ATIVO</b>		<b>PASSIVO</b>	
<i>Circulante</i>		<i>Circulante</i>	
Caixa	9.000,00	Contas a pagar	12.000,00
Contas a receber	16.000,00	Salários e contribuições a pagar	5.000,00
Adiantamento a fornecedores	1.000,00	Impostos a recolher	2.000,00
Estoque	10.000,00	Outras dívidas	800,00
Total Ativo Circulante	36.000,00	Total Passivo Circulante	19.800,00
Realizável a Longo Prazo		Exigível a Longo Prazo	
Títulos a receber	13.000,00	Financiamentos	20.200,00
Permanente		Total do Passivo	40.000,00
Terrenos	25.000,00	<b>PATRIMÔNIO LÍQUIDO</b>	
Máquinas e Equipamentos	32.000,00	Capital Investido	100.000,00
Prédios	80.000,00	Lucros acumulados (+/-)	30.000,00
(-) Depreciação	-16.000,00	Total (passivo + PL)	170.000,00
Total	170.000,00		

42

No plano de negócio, o balanço patrimonial deve ser apresentado com projeções anuais para o período de no mínimo três e no máximo cinco anos. Recomenda-se que, no caso de empresas já existentes, sejam encaminhados, ainda, os balanços patrimoniais de até cinco anos antes da elaboração do plano.

Siegel et al. (1996) adverte para algumas precauções quanto à projeção dos balanços em novas empresas, mais especificamente em relação a pontos observados pelos analistas, tais como:

- **Relação entre endividamento e capital próprio:** alguns empreendedores podem crer que o investimento necessário para seu empreendimento possa ser todo obtido via financiamento. Geralmente, no entanto, os analistas observam a relação endividamento/capital próprio como forma de identificar o comprometimento do empreendedor com o negócio. A idéia por trás disso é que quanto mais participação direta do empreendedor no investimento, maior seu compromisso e, assim, maior seu esforço para fazer uma gestão exitosa. Nos casos de investimentos oriundos de capitalistas de risco, onde o empreendedor recebe a participação de investidores especializados em negócios promissores, acredita-se que a orientação, e até mesmo a intervenção destes investidores, garanta este esforço. Assim, idéias como “crie seu empreendimento sem dinheiro”, na maioria das vezes, são enganosas.
- **Liquidez:** como mencionamos, em empresas nascentes a liquidez é uma variável extremamente relevante. Em muitas situações, há um intervalo considerável entre o início das operações e os primeiros resultados, o que requer uma boa dose de capital de giro para que a empresa possa suportar os problemas iniciais.

43

- **Novas rodadas de investimento:** no mesmo sentido do item anterior, as dificuldades iniciais do negócio não inspiram a possibilidade de que o empreendimento possa gerar, em suas operações, os recursos suficientes para novas rodadas de investimento, imprescindíveis para o seu prosseguimento. Portanto, na projeção dos balanços, deve estar prevista a captação de recursos para investimento, seja via endividamento, seja por meio do aporte dos proprietários. A apresentação de um quadro de “fontes e usos” e de um “cronograma físico-financeiro” para o investimento auxiliam a resposta deste item.

44

### 3 - DEMONSTRAÇÃO DE RESULTADO DO EXERCÍCIO (DRE)

O demonstrativo de resultados, ou demonstrativo de lucros e perdas, como diz o nome, é uma apresentação dos resultados da empresa em determinado período, com a discriminação das receitas e despesas em que a mesma incorreu e que lhe conduziram ao respectivo resultado.

Em relação ao balanço patrimonial, o demonstrativo de resultados apresenta a vantagem de não ser o retrato da situação financeira da empresa apenas em um ponto no tempo, mas, isto sim, do seu desempenho ao longo de todo o período. Em contrapartida, não é suficiente para uma avaliação da evolução histórica da situação patrimonial da empresa.

O quadro abaixo apresenta os itens componentes de uma demonstração de resultados padrão:

Item	Explicação
Receita Bruta	Total geral das entradas de caixa provenientes das vendas, também denominada Receita de Vendas.
(-) Deduções	Impostos, devoluções e abatimentos.
= Receita Líquida	
(-) Custos do período	Gastos referentes à produção e comercialização ou aos serviços prestados. Sintetizando, custos de venda.
= Lucro Bruto	
(-) Despesas	Gastos necessários para que a atividade seja desenvolvida (despesas com marketing, vendas, administrativas e financeiras)
= Lucro Operacional	
= (+/-) Receita/Despesa não operacional	Não provenientes das operações, isto é, da atividade-fim da empresa
= Lucro antes do Imposto de Renda	
(-) Imposto de Renda	
= Lucro Líquido	

Fonte: adaptado de Dornelas (2001, p.166)

45

Para ilustrar e fixar a apresentação do demonstrativo de resultados, vamos observar o exemplo abaixo:

<b>Exemplo de demonstrativo de resultados</b> (dados em Reais)	
Receita de Vendas	28.000,00
(-) Deduções	4.760,00
= Receita Líquida	23.240,00
(-) Custos dos produtos vendidos	18.200,00
= Lucro Bruto	5.040,00
(-) Despesas	1.512,00
= Lucro Operacional	3.528,00
= (-) Despesa com juros	128,00
= Lucro antes do Imposto de Renda	3.400,00
(-) Imposto de Renda	935,00
= Lucro Líquido	2.465,00

No plano de negócio a demonstração de resultados deve ser apresentada com a sua projeção anual para um período de no mínimo três e no máximo cinco anos. Eventualmente, de acordo com o tipo de negócio, por exemplo, quando há alguma sazonalidade importante afetando a receita com vendas, é interessante apresentar demonstrativos trimestrais ou mesmo mensais.

Nos casos de empresas já instaladas, recomenda-se a apresentação do demonstrativo de resultados de até cinco anos antes da elaboração do plano, como subsídio para que o analista avalie os resultados projetados.

46

## 4 - IMPORTÂNCIA DO FLUXO DE CAIXA

O fluxo de caixa é um dos demonstrativos contábeis que necessariamente devem integrar o plano de negócios.

Na verdade, por sua característica dinâmica e pelo conjunto de informações que ele pode fornecer, o fluxo de caixa constitui o principal instrumento de gerência financeira para novos empreendimentos e, assim, o principal item do plano financeiro.

Muitos autores, para definir o fluxo de caixa, recorrem a uma analogia com o controle que uma pessoa física executa sobre sua conta corrente junto a um banco. Todo mês, esta pessoa acompanha as movimentações de sua conta corrente, verificando o ingresso de recursos (entradas) e efetuando os pagamentos devidos (saídas). Durante o período que intercala uma entrada e outra, a pessoa organiza seus rendimentos para fazer frente às saídas previstas e, se possível, poupar recursos para emergências. Quando o saldo de entradas e saídas se mostra positivo, busca-se uma forma de remuneração do recurso excedente, uma aplicação financeira, por exemplo, que permita, ao menos, a manutenção do

poder de compra deste recurso para ser utilizado em outro momento, de acordo com os planos que esta pessoa tem. Não resta dúvida que esta analogia é absolutamente procedente.



O fluxo de caixa está para a empresa como o controle de uma conta corrente bancária comum está para uma pessoa física. A diferença normalmente encontrada é no volume de transações bem superior que uma empresa acaba por fazer.

47

Vejamos algumas definições de fluxo de caixa para comprovar isto.

Segundo Previdelli (1995, p. 208), o fluxo de caixa “...representa a previsão, o controle e o registro da movimentação dos recursos financeiros (entradas e saídas de caixa) durante um determinado período, assumindo um caráter de planejamento financeiro quando é projetado para o futuro”.

Já Salim et al. (2001, p.115) definem o fluxo de caixa como uma representação “...da evolução das entradas e saídas de recursos financeiros da empresa ao longo do tempo, de forma a visualizar, a cada momento, a disponibilidade líquida do caixa e verificar se os desembolsos futuros poderão ser efetuados nas datas previstas”.

Portanto, podemos nos valer da analogia e com base nas definições apresentadas dizer que:

O fluxo de caixa para um novo empreendimento, é um registro e uma projeção das entradas e saídas de caixa resultantes de um determinado negócio.

De acordo com o Sebrae, são objetivos do fluxo de caixa:

- Proporcionar o levantamento de recursos financeiros necessários às operações econômico-financeiras da empresa;
- Utilizar, da melhor forma possível, os recursos financeiros disponíveis na empresa para que estes não fiquem ociosos, estudando, antecipadamente, a melhor aplicação, o tempo e a segurança dos mesmos;

- Saldar as obrigações da empresa nas datas de vencimento;
- Analisar as fontes de crédito que proporcionam empréstimos menos onerosos, em caso de a empresa necessitar de recursos;
- Desenvolver, na empresa, o controle dos saldos de caixa e dos créditos a receber;
- Buscar o perfeito equilíbrio entre ingressos e desembolsos de caixa da empresa;
- Manter a empresa em permanente situação de solvência.

48

Estas entradas e saídas de caixa, por sua vez, podem ser originadas de três tipos de atividades (Longenecker; Moore; Petty, 1997), quando consideramos apenas o fluxo de caixa operacional:

**Operações da empresa no novo negócio:** são os ingressos e saídas de recursos resultantes das atividades que serão empreendidas pela empresa no novo negócio.

- No caso de uma lavanderia, por exemplo, são os ingressos resultantes dos pagamentos dos clientes aos serviços prestados de lavagem e secagem das roupas e outros serviços correlatos, como passar roupa, busca e entrega, lavagens especiais etc. As saídas, por sua vez, decorrem do pagamento dos funcionários, compras de materiais de limpeza, energia elétrica, água, aluguel e outros.
- Se pensarmos em uma loja de CD, as entradas e saídas decorrentes das operações da empresa serão, respectivamente, a venda e a compra do CD junto às distribuidoras, além do pagamento dos funcionários, salários e comissões, despesas de aluguel, energia elétrica, pagamento de impostos e assim por diante. Em suma, são as receitas e despesas advindas da atividade-fim da empresa, as receitas e despesas operacionais.

Para Dornelas (2001), as operações podem ser sintetizadas como:

**Receitas:** valor monetário recebido pelas vendas;

**Custos e despesas variáveis:** gastos que variam em proporção ao aumento ou diminuição das vendas;

**Custos e despesas fixas:** gastos invariáveis, que permitem a operação da empresa e nos quais ela irá incorrer independentemente de efetivar alguma venda. Também são conhecidos como burning-rate.

**Investimentos:** recursos que ingressam no negócio por meio do próprio empreendedor, ou de outros investidores, para aquisição de máquinas, equipamentos, mobiliários e instalações.

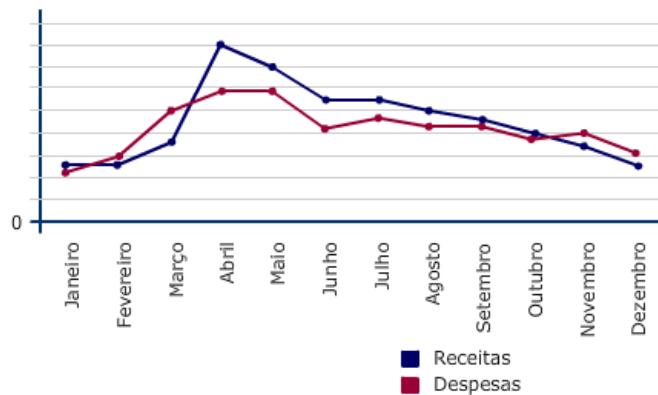
**Financiamentos:** recursos advindos principalmente de empréstimos contraídos pelo empreendedor junto às instituições financeiras que serão entradas no fluxo de caixa e cujo pagamento, amortizações e juros, constarão nas saídas quando efetivados.

Fluxo de caixa operacional considera apenas as entradas e saídas do caixa referentes às operações da empresa em sua atividade-fim. Por exemplo, uma empresa de crédito para microempresas desenvolveu um software para gerenciamento dos empréstimos concedidos. Este software passou a interessar a outras empresas no mesmo ramo e a empresa que o desenvolveu passou a comercializá-lo, obtendo uma receita não-operacional, ou seja, que não está ligada diretamente a sua operação que é a concessão de crédito. Nesta disciplina, usaremos indiscriminadamente o termo fluxo de caixa e fluxo de caixa operacional. Uma vez que nosso foco é a construção de um plano de negócio, voltado, portanto, para a gestão e viabilidade de um negócio especificamente, não faz sentido levarmos em conta receitas e despesas não-operacionais.

Burning-rate - em português, pode-se usar a expressão “custos afundados”. Segundo Salim et al. (1996), “...são os dispêndios de uma empresa com custos fixos que independem do volume de vendas, tais como aluguel das instalações, salários e encargos do pessoal administrativo, despesas com energia elétrica, água e esgoto, telefone e outros” (p.114). São os custos para manter a empresa “viva”. Alguns analistas podem levar o burning-rate em conta, ao comparar por exemplo duas empresas que apresentam taxas de retorno idênticas. O burning-rate aumenta os riscos do negócio, daí porque o empreendedor deve ser parcimonioso em muitos itens que compõem o custo fixo, pensando primeiro no negócio e depois na empresa.

49

Com base nos registros e projeções, o fluxo de caixa oferece vários elementos para a gestão financeira e para a análise de viabilidade do negócio.



Para a gestão financeira, o fluxo de caixa permite que o empreendedor visualize pontos de estrangulamento do caixa, suas maiores despesas, o melhor momento de efetuar uma aquisição, quando conceder ou não um desconto para um cliente, a possibilidade de iniciar uma promoção, parâmetros para a negociação com fornecedores e assim por diante.

O fluxo de caixa é a base para a construção de uma série de indicadores, em especial aqueles que estabelecem uma comparação entre a oportunidade de investir no negócio e os retornos que poderiam

ser obtidos, por exemplo, no mercado financeiro. Ou, ainda, se pequenas alterações nas condições projetadas comprometem o negócio.

50

Os outros demonstrativos, como o Balanço Patrimonial e o Demonstrativo de Resultados, não cumprem o papel de auxiliar na análise de viabilidade do negócio.

Para um novo empreendimento, a situação patrimonial pode ser um bom indicador da sua potencialidade, mas o fato de o balanço ser um demonstrativo estático, que apresenta a situação em um determinado momento, não permite conclusões maiores sobre a viabilidade do negócio.

Algo semelhante ocorre com o demonstrativo de resultados. Embora seja muito mais dinâmico que o Balanço, o demonstrativo de resultados expressa a evolução do lucro em termos contábeis. Isto é, um recebimento devido será contabilizado como tal, mas o dinheiro não estará na conta da empresa.

Trabalhar com recursos efetivamente ingressados no caixa ou gastos a partir dele constitui instrumento de gestão bem mais apropriado.

O balanço patrimonial é um dos principais demonstrativos contábeis. Ele oferece a situação financeira e patrimonial de uma empresa num determinado ponto no tempo, o último dia de um ano de operações, denominado de ano de exercício social, que pode coincidir, ou não, com o último dia de um ano normal.

O demonstrativo de resultados, ou demonstrativo de lucros e perdas, é uma apresentação dos resultados da empresa em determinado período (mensal, trimestral ou anual), com a discriminação das receitas e despesas em que a mesma incorreu e que lhe conduziram ao respectivo resultado.

51

Em novos negócios, muitas vezes, a liquidez, isto é, a disponibilidade de recursos no caixa, pode ser muito mais relevante para a viabilidade do que a lucratividade ou o patrimônio.

É o caso de muitas empresas inovadoras que não conseguiram se estabelecer. Um produto inovador, em muitas situações, precisa de tempo para ser aceito pelo mercado. Recursos são investidos para que os clientes potenciais usem um protótipo ou conheçam uma versão de demonstração.

Embora os lucros potenciais desta empresa possam ser elevadíssimos, ela vai precisar de muitos recursos para sustentar o negócio neste período inicial em que não haverá entradas de caixa. Por maior potencial que muitas empresas apresentaram, o descuido com o fluxo de caixa impediu que este potencial se efetivasse, abortando projetos promissores.

A partir desta constatação, nota-se que efetuar a gestão do fluxo de caixa, do capital de giro, é uma atividade fundamental para o sucesso do novo empreendimento e deve estar prevista no plano de negócio.

50

### Elaboração do fluxo de caixa

Pudemos observar no item anterior quais atividades geram as entradas e saídas que serão contabilizadas e previstas no fluxo de caixa. Agora podemos ver um modelo de fluxo de caixa mensal, projetado para um ano.

**Fluxo de Caixa Mensal**

	Jan	Fev	Mar	Abr	Mai	Jun	Jul	Ago	Set	Out	Nov	Dez	Total
<b>SALDO INICIAL DE CAIXA (+/-)</b>													
<b>ENTRADAS (+)</b>													
Receitas de vendas à vista													
Receitas de vendas a prazo													
Faturamento (receita com vendas) (+)													
<b>SAÍDAS (-)</b>													
Gastos Variáveis (custos e despesas variáveis)													
Compras à vista													
Compras a prazo													
Frete													
Comissão													
Impostos sobre vendas													
Gastos Fixos (custos e despesas fixas)													
Salários / Encargos sociais													
Aluguel													
Água													
Energia elétrica													
Telefone													
Investimentos													
Pró-labore													
Impostos fixos (p.ex.: IPTU)													
Custo Total													
<b>SALDO DE CAIXA</b>													

(adaptado de Dornelas, 2001, p.168)

Obs.: O saldo inicial de caixa é o saldo de caixa do período anterior.

53

Como podemos observar, parte das informações necessárias à elaboração do fluxo de caixa podem ser encontradas no demonstrativo de resultados, especialmente a receita com vendas, os custos e despesas do período considerado e as várias medidas do lucro: bruto, operacional e líquido.

Entretanto, retomando nossa consideração de que o demonstrativo de resultados trabalha com dados contábeis, ou melhor, dados registrados pelo princípio de competência, ao passo que o fluxo de caixa trabalha com valores que efetivamente passam pelo caixa, a elaboração de um fluxo preciso requer o envolvimento de todos os setores da empresa, alimentando os gestores com as informações pertinentes (Previdelli, 1995).

Outros cuidados importantes para a elaboração de um fluxo de caixa:

**Período adequado de previsão:** uma das questões mais debatidas em planos financeiros é a confiabilidade de suas previsões. Nos fluxos de caixa, pelo detalhamento requerido, propor previsões em prazos muito longos pode aumentar a incerteza. Esta situação deve ser equilibrada, portanto, com projeções mensais do fluxo de caixa ao menos para os primeiros dois anos do empreendimento e a apresentação de projeções anuais do fluxo para o terceiro, quarto e quinto ano do empreendimento.

**Cobertura das operações de caixa:** é importante dimensionar um determinado saldo ou posição de caixa em termos do período (dias) de operações de caixa que ele está cobrindo. Isto auxilia na gestão financeira do dia-a-dia, embora sempre este dimensionamento possa ser afetado pela capacidade de cobrança dos recebimentos devidos e pela possibilidade de surgirem problemas ou oportunidades imprevistos.

**Orçamento operacional:** o fluxo de caixa deve ser a base do orçamento operacional. Assim, ele deve ser consistente com as atividades previstas e deve, de fato, atuar como um parâmetro para a tomada de decisão.

54

## RESUMO

Os demonstrativos contábeis são instrumentos que sintetizam a situação econômico-financeira das empresas, de forma padronizada, permitindo a comparação entre as mesmas.

Os demonstrativos contábeis mais utilizados são:

- **Balanço Patrimonial;**
- **Demonstrativo de Resultados do Exercício.**

O Balanço Patrimonial informa a situação financeira e patrimonial de uma empresa em um determinado ponto no tempo. Para cumprir estes objetivos, está dividido em três seções:

- **Ativo:** são os bens e direitos da empresa.
- **Passivo:** são as obrigações da empresa para com terceiros.

- **Patrimônio Líquido:** é composto pelo capital investido pelos proprietários/acionistas da empresa e pelo lucro acumulado.

O Demonstrativo dos Resultados do Exercício apresenta os resultados da empresa ao longo de um determinado período, discriminando as receitas e despesas em que ela incorreu, permitindo uma visão mais dinâmica do que a proporcionada pelo Balanço Patrimonial.

O Fluxo de Caixa é o principal instrumento para o gerenciamento financeiro em novos empreendimentos. Ele consiste no registro e projeção das entradas e saídas de caixa resultantes de um determinado negócio, estabelecendo os parâmetros necessários para a sua gestão financeira.

Estas entradas e saídas decorrem de:

- operações da empresa no novo negócio, envolvendo:

- Receitas;
- Custos e Despesas Variáveis;
- Custos e Despesas Fixas.

- investimentos;
- financiamentos.

Assim como o Balanço de Patrimonial e o Demonstrativo de Resultados do Exercício, o Fluxo de Caixa deve ser projetado para um período de três a cinco anos, sendo que para projetos de longa maturação é normal que as projeções sejam efetuadas para períodos que vão de 10 a 20 anos.

50

## UNIDADE 3 – PLANO OPERACIONAL E PLANO FINANCEIRO

### MÓDULO 4 – ANÁLISE DA VIABILIDADE DO INVESTIMENTO

#### 1 - DECISÃO DE INVESTIR



Desde a busca de oportunidades, passando pela definição do negócio, até as definições estratégicas e do plano de marketing, tudo está a serviço de uma decisão tomada para realizar um investimento, especificamente, um investimento em um novo negócio.

**Plano de negócio** – é o instrumento que visa demonstrar a viabilidade de um investimento.

O investimento é a variável central para o desenvolvimento econômico.

Só o investimento movimenta os ciclos econômicos de crescimento, propicia novas oportunidades de trabalho gerando renda.

Por isto está na essência da atividade empreendedora e assume dimensão tão relevante. Isto se reflete, também, no interesse dos analistas de plano de negócios.

56

A **análise do investimento** previsto é o mais debatido e talvez o mais importante item do plano de negócio. Mas o que o novo investimento pode proporcionar?

Do ponto de vista econômico-financeiro, um investimento deve atender a três critérios:

- **Rentabilidade:** o investimento deve proporcionar um retorno ao investidor que seja superior aos rendimentos possíveis em uma alocação alternativa do recurso, notadamente a sua aplicação no mercado financeiro. Em suma, deve ter um retorno que compense os riscos do investidor. A rentabilidade de um negócio específico varia segundo alguns critérios, tais como (Bernardi, 2003):

Remuneração do mercado  
Tipo de negócio  
Ramo de atividade  
Riscos envolvidos  
Conjuntura macroeconômica

- **Liquidez:** um investimento deve oferecer liquidez ao investidor. No mundo dos negócios isto significa que um investimento é mais líquido quanto menor o tempo necessário para que o empreendimento ofereça recebimentos suficientes para recuperá-lo.
- **Segurança:** a segurança de um investimento está relacionada com a possibilidade de recuperação do investimento. Ou seja, não prioriza a liquidez, ou o tempo para retorno do investimento, mas a previsão de que o investimento irá ser recuperado.

Esta tríplice exigência dificilmente será atendida em sua plenitude por um negócio específico, por mais promissor que ele seja. Em geral, os negócios são combinações destas características que resultam numa determinada atratividade e lucratividade.

Um negócio pode ser bastante seguro, embora ofereça um retorno baixo e pouca liquidez. Alternativamente, pode apresentar alta liquidez e rentabilidade excepcional, entretanto, seus riscos podem ser bastante preocupantes.

Não há uma regra para definir estas combinações, cada oportunidade identificada irá apresentar uma determinada combinação. Porém, uma certa regularidade pode ser identificada dentro de um mesmo setor, ao menos no que diz respeito aos riscos envolvidos e a remuneração de mercado.

Contatando empreendedores experientes e consultando fontes adequadas, o empreendedor pode estimar, com boa chance de acerto, qual seria a remuneração adequada para seu investimento, qual a liquidez recomendada e qual a sua segurança.

Mesmo que não haja grande utilidade prática, dada a especificidade de cada situação a ser analisada, Bernardi (2003) informa que em países estáveis a taxa média de retorno esperado para um investimento é de 15 a 20% ao ano, enquanto no Brasil esta taxa gira em torno de 25 a 30%. As altas taxas de juros possibilitam altas remunerações para o capital investido em aplicações financeiras, o que precisa ser equiparado e superado pelos investimentos produtivos. Esta é a razão pela qual as taxas de juros freiam os investimentos e, portanto, o crescimento econômico.

Quanto ao prazo do retorno do investimento, as taxas de retorno mencionadas acima implicam na expectativa de recuperação do investimento num período de 5 a 10 anos nos países estáveis e de 3 a 5 anos no Brasil.

A opção entre estas combinações resulta de um processo decisório em que estão em jogo os modelos mentais dos empreendedores. Para os analistas, a identificação de qual combinação é mais conveniente segue critérios bastante pragmáticos, de acordo com os interesses da sua instituição.



Para um banco que está avaliando o plano de negócio com vistas à concessão de um financiamento, o principal interesse na análise será identificar a capacidade de pagamento do empreendedor. Portanto, o

banco irá focar as variáveis que possam responder sobre a liquidez do investimento, mais do que àquelas que dizem respeito à segurança e a rentabilidade, embora elas também sejam consideradas.

Para um investidor potencial, as informações mais relevantes estarão associadas com a análise da rentabilidade, isto é, com o retorno que este investimento poderá oferecer em relação às outras possibilidades de aplicação do mesmo recurso, como no mercado financeiro. Além disso, um investidor estará preocupado com a segurança do investimento, ou seja, a certeza de que poderá recuperar o recurso aportado.

A liquidez, embora seja relevante, é uma informação secundária em relação às anteriores.

Como veremos, estas considerações serão consequência dos dados econômico-financeiros arrolados ao longo do plano e consolidados no balanço patrimonial, no demonstrativo de resultados e, principalmente, no fluxo de caixa do empreendimento.

59

## 2 - O ORÇAMENTO

O orçamento de uma empresa é uma previsão do que ela pretende faturar e receber num determinado período, e daí que ela pretende gastar e pagar no mesmo período, com o respectivo controle do efetivamente ocorrido.

### Funções principais:

projetar, dimensionar e englobar todos os fatores incidentes sobre a operação da empresa num período futuro, expressando-os em termos econômico financeiros, para que sobre eles possa ser exercida a segunda função, o controle.

A elaboração do orçamento se apóia em previsões decorrentes de condições externas e fatores internos à empresa, a partir das quais são alocados recursos às diversas áreas, para um período definido. O orçamento está intimamente ligado à função de planejamento da empresa que consiste, essencialmente, em estabelecer objetivos e traçar planos de ação para atingi-los.

O orçamento quantifica e expressa um futuro desejado, e não um futuro "que poderá ser". Ele é um instrumento a disposição dos executivos para ajudá-los a "fazer acontecer" o que foi previsto. O controle orçamentário é parte integrante do orçamento

**Controlar** é, por definição, comparar um resultado alcançado contra um padrão, meta ou objetivo preestabelecido. No seu objetivo de controle, o orçamento permite:

- a) Medir o realizado;
- b) Comparar o realizado com o orçado;

- c) Analisar os eventuais desvios;
- d) Tomar providências corretivas, com base nessas análises;
- e) Avaliar a efetividade das providências tomadas;
- f) Registrar estas informações, a fim de melhorar o processo de planejamento.

Normalmente é feito para um período de um ano e consiste, na sua conceituação mais ampla, em levantar um balanço projetado para o fim do ano considerado. Compreende a elaboração de previsões detalhadas e completas de todos os aspectos que caracterizam as operações da empresa, em termos monetários como nos orçamentos operacionais, financeiros e de investimentos ou em termos não monetários como nos orçamentos de vendas físicas, unidades produzidas, matérias primas necessárias, horas homem requeridas, entre outros.

### O orçamento de capital

Para o empreendedor, neste momento do plano de negócio, a tarefa é definir o orçamento de capital do novo empreendimento.

Elaborar o orçamento de capital significa listar e quantificar todas as máquinas e equipamentos que deverão ser adquiridos para que a empresa desenvolva o processo operacional proposto. Além dos custos de aquisição, deverão ser incorporados ao orçamento os custos de instalação das máquinas e equipamentos.

Em conjunto, aquisição e instalação compõem o **investimento em bens produtivos** (ou **imobilização produtiva**). Haverá, ainda, uma parcela do investimento destinada a mobiliário, computadores, telefones, enfim, uma parcela do investimento que atua em suporte ao processo operacional, mas que não está diretamente relacionada com ele, sendo denominada de **imobilização comercial**.

Os recursos previstos no orçamento de capital são também chamados de “imobilizado”, pois constituem o ativo permanente da empresa.

O orçamento de capital é muitas vezes denominado de **tabela de imobilização**. Estes itens possuem uma vida útil que deve ser estimada pelo empreendedor que, por sua vez, definirá sua taxa de depreciação. Veja um exemplo da tabela.

**Tabela de Imobilização de uma Indústria de Biscoitos**

QUANT	TIPO DE IMOBILIZAÇÃO	VALOR UNITÁRIO (em R\$)	TOTAL (em R\$)	VIDA ÚTIL
<b>Imobilizações Produtivas</b>				
1	Conjunto de produção para biscoitos doces e salgados, com capacidade para 800 kg/hora, incluindo amassadeira, dobradeira, cilindros, estampadora, forno elétrico com 40 metros, resfriador e mesa de empacotamento com balança	1.200.000,00	1.200.000,00	10
2	Transportadores motorizados	4.500,00	9.000,00	10
-	Instalações diversas	15.000,00	15.000,00	10
<b>Imobilizações Comerciais</b>				
1	Veículo utilitário	30.000,00	30.000,00	5
1	Microcomputador	1.000,00	1.000,00	5
2	Impressoras	400,00	800,00	5
1	No Break com estabilizador	300,00	300,00	5
1	Fax	250,00	250,00	5
-	Utensílios diversos			
<b>Total das Imobilizações</b>			1.256.350,00	

Fonte: adaptado de Previdelli (1995b).

\* os dados da indústria em questão são apenas a título de exemplo.

O orçamento de capital espelha um conjunto de decisões críticas que o empreendedor fez e que devem estar descritas nas seções anteriores do plano de negócio.

O empreendedor, por exemplo, tem que definir se suas instalações serão em local próprio ou alugado. A aquisição de um prédio, de um galpão industrial ou mesmo de uma sala comercial, envolvem a inversão de vultosos recursos. Para muitos empreendedores iniciantes, somente o aluguel se mostra viável.

Outra decisão crítica, por exemplo, está expressa na definição dos canais de distribuição. Para uma pequena indústria, a venda direta exigirá a aquisição de caminhões para transporte e a contratação de vendedores e pessoal de apoio administrativo para organizar o processo logístico. Recorrer a distribuidores terceirizados elimina muitos deste custos, em especial o de aquisição dos caminhões. Outra alternativa para eliminar este custo de aquisição seria recorrer ao aluguel do caminhão, o que, ao longo prazo, pode se mostrar muito dispendioso.

A depreciação é uma possibilidade que a lei confere para que seja feita uma reserva a cada período que permita o reinvestimento. Assim, um bem como um veículo utilitário, apresentado na tabela a seguir, que possui uma vida útil de 5 anos, tem, portanto, uma taxa de depreciação de 20% ao ano. Sobre as reservas resultantes da depreciação não incide o imposto de renda, como forma de incentivo ao investimento.

### 3 - ANÁLISE DO PONTO DE EQUILÍBRIO (PE)

O ponto de equilíbrio (*break-even point*) permite identificar, em unidades ou em valores monetários, o volume de vendas necessário para equilibrar receitas e gastos.

Em outras palavras, o ponto de equilíbrio expressa uma determinada relação dos gastos fixos (custos e despesas fixas) e variáveis (custos e despesas variáveis) com o volume de vendas, assinalando o momento em que o negócio iguala receitas e despesas, tendo lucro zero, e a partir do qual se espera que ele passe a gerar lucros (Previdelli, 1995).

Para o cálculo do ponto de equilíbrio é fundamental que se compreenda o conceito de **margem de contribuição**:

“É a diferença entre o valor das vendas, os custos variáveis e as despesas variáveis da venda. Permite avaliar o quanto cada venda contribui para pagar os custos fixos e as despesas fixas” (Bernardi, 2003, p.243).

Segundo Bernardi (2003, p. 243), “ponto de equilíbrio é o volume calculado em que as receitas totais de uma empresa igualam-se aos custos e despesas totais, portanto, o lucro é igual a zero”.

**61**

A fórmula do **ponto de equilíbrio** é de fácil dedução, como veremos a seguir (Bernardi, 2003).

Em primeiro lugar, lembremos que a receita total (**RT**), no ponto de equilíbrio, é igual aos gastos totais (custos totais (**CT**) e despesas totais (**DT**)), com lucro igual a zero, logo.

$$RT = (CT + DT) \quad (1)$$

Os custos totais (**CT**) são o resultado da soma dos custos fixos (**CF**) com os custos variáveis (**CV**); as despesas totais (**DT**) são a soma das despesas fixas (**DF**) com as despesas variáveis (**DV**).

Os **custos variáveis**, são dados por:

$$CV = \text{Quantidade Vendida (Q)} \times \text{Custo Variável Unitário (CVu)} \quad (2)$$

As **despesas variáveis** são dadas por:

$$DV = Q \times \text{Despesa Variável Unitária (DVu)} \quad (3)$$

A **receita total** é igual à quantidade vendida (Q) multiplicada pelo preço unitário de venda (PVu), ou seja:

$$RT = Q \times PVu \quad (4)$$

62

Logo, a fórmula do ponto de equilíbrio será assim desenvolvida:

$$RT = CT + DT,$$

Logo,

$$RT = (CV + CF) + (DV + DF) \quad (5)$$

Substituindo (2), (3) e (4) em (5), temos:

$$Q \times PVu = (Q \times CVu) + CF + (Q \times DVu) + DF$$

$$(Q \times PVu) - (Q \times CVu) - (Q \times DVu) = CF + DF$$

$$Q \{PVu - (CVu + DVu)\} = CF + DF$$

$$Q = (CF + DF) / \{PVu - (CVu + DVu)\} \quad (6)$$

A equação (6) constitui, então, a fórmula do ponto de equilíbrio, onde **Q** indicará a volume a ser vendido, em unidades monetárias, para atingir o ponto de equilíbrio.

Como assinala Bernardi (2003), se observarmos a expressão do denominador **{PVu – (CVu + DVu)}**, temos a expressão algébrica do conceito de margem de contribuição, ou seja, quanto cada unidade vendida contribui para cobrir os gastos fixos, assim, como ele propõe, podemos expressar a fórmula do ponto de equilíbrio como:

$$Q = (CF + DF) / \text{margem de contribuição unitária} \quad (7)$$

Para que se obtenha o ponto de equilíbrio em valores monetários, basta que a margem de contribuição seja expressa em valores percentuais.

63

Vamos desenvolver um exemplo.

Suponha um processo produtivo em que sejam apresentados os seguintes dados:

<b>CF</b>	= R\$ 100,00
<b>DF</b>	= R\$ 50,00
<b>PVu</b>	= R\$ 0,80
<b>CVu</b>	= R\$ 0,35
<b>DVu</b>	= R\$ 0,15

Considerando nossa fórmula do ponto de equilíbrio,

$$Q = (CF + DF) / \{PVu - (CVu + DVu)\}$$

Temos que,

$$\begin{aligned} Q &= (100 + 50) / (0,8 - 0,50) \\ Q &= 150 / 0,3 \\ Q &= 500 \end{aligned}$$

Logo, para atingir o ponto de equilíbrio, neste exemplo, é necessário vender 500 unidades.

Como já possuímos todos os dados necessários, basta multiplicarmos esta quantidade pelo preço de venda unitário, para termos a receita de vendas necessária (ou o faturamento necessário) para chegarmos ao ponto de equilíbrio. No caso, seria necessário um faturamento de R\$ 400,00. Entretanto, considerando os mesmos dados, poderíamos obter a margem de contribuição em termos percentuais da seguinte forma:

$$\begin{aligned} PVu &= R\$ 0,80 \\ CVu &= R\$ 0,35 \\ DVu &= R\$ 0,15 \end{aligned}$$

Logo, a margem de contribuição percentual (MC) será dada pela participação da margem de contribuição unitária sobre o preço, logo:

$$MC = 0,3 / 0,8 = 0,375$$

Portanto, temos:

$$Q(\$) = 150/0,375 = 400 \text{ c.q.d.}$$

64

É importante observar alguns pontos teóricos críticos para as considerações acerca do ponto de equilíbrio:

- É necessário que se tenha clareza quanto à estrutura de custos para que o ponto de equilíbrio possa ser calculado.
- Os custos fixos, integrantes da fórmula de cálculo do ponto de equilíbrio, são fixos até determinado volume de produção, após o qual novos investimentos são necessários para que a produção possa ser expandida, alterando a base dos custos fixos.
- Quanto mais próximo o ponto de equilíbrio estiver da capacidade máxima de produção, menos viável será o empreendimento, já que ele precisará obter a ocupação próxima do total para começar a produzir resultados e, caso não faça novos investimentos, estes resultados estarão limitados.

O ponto de equilíbrio é um dos indicadores mais visados por analistas de planos de negócio, sejam financiadores ou investidores. Assim, com os cuidados acima ressaltados, deve ser apresentado no plano financeiro logo após a apresentação do fluxo de caixa.

De acordo com Bangs (2002), esse documento poderá ser utilizado para tomar decisões em áreas decisivamente importantes como: definir preços, comprar ou alugar equipamentos, projetar lucros ou perdas para diferentes volumes de vendas, e até mesmo para contratar ou não um novo funcionário.

65

### Ponto de nivelamento: operacional e financeiro

O ponto de nivelamento operacional (PNO) é considerado uma medida do risco do negócio, pois indica a partir de qual percentagem do faturamento a empresa começaria a gerar lucro operacional. Sua fórmula é:

$$\text{PNO} = \frac{\text{CFT}}{\text{RT} - \text{CV}}$$

Onde:

PNO: Ponto de Nivelamento Operacional

CFT: Custos Fixos Totais

RT: Receitas Totais

CV: Custos Variáveis - Sem despesas financeiras

O ponto de nivelamento financeiro (PNF), também é considerado uma medida do risco do negócio, pois indica a partir de qual percentagem do faturamento a empresa começaria a gerar saldos de caixa positivos e, consequentemente, abaixo de qual percentual a empresa teria saldos de caixa negativos.

Sua fórmula é:

$$PNF = \frac{CFM + A/J}{RT - CV}$$

Onde:

PNF: Ponto de Nivelamento Financiamento

CFM: Custos Fixos Monetários

A/J: Amortizações e juros dos financiamentos contraídos

RT: Receitas Totais

CV: Custos Variáveis - Sem despesas financeiras

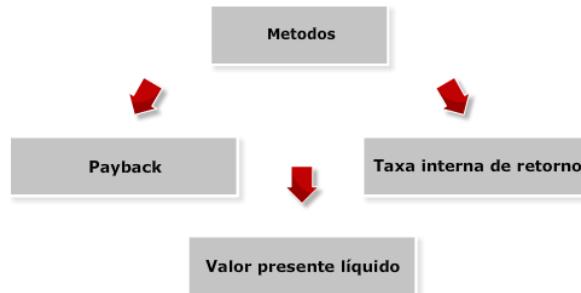
66

#### 4 - ANÁLISE ECONÔMICO-FINANCEIRA DO INVESTIMENTO

Definido o valor total do investimento, obtido a partir do orçamento de capital, e reunindo os dados constantes dos demonstrativos contábeis já estudados, estamos em condições de calcular os indicadores econômico-financeiros de viabilidade do investimento, que deverão ser apresentados no plano de negócio.

Há uma série de indicadores que medem vários aspectos do investimento com métodos diferentes (Hirschfeld, 1987). Entretanto, para os objetivos do plano de negócio somente são requeridos os indicadores que medem as exigências mencionadas anteriormente, quais sejam: rentabilidade, liquidez e segurança.

Os métodos de cálculo geralmente utilizados são:



67

Todos estes métodos são baseados em dados oriundos do demonstrativo de resultados e, principalmente, do fluxo de caixa.

Estes indicadores devem obrigatoriamente estar presentes no plano e são um dos itens mais observados pelos analistas, sendo que muitos, de acordo com sua especialidade, vão direto a este ponto para decidir se prosseguem ou não a leitura do plano. Entretanto, a simples exposição dos itens não é

satisfatória, sendo fundamental que eles sejam comparados com os indicadores históricos do ramo do negócio proposto.

68

### **Método do Payback**

O principal objetivo do cálculo do Payback é a possibilitar a análise da liquidez do investimento. Para tanto, ele calcula o prazo em que o investimento feito será recobrado. Quanto menor o Payback, mais atrativo é o investimento.

Para efetuar este cálculo são necessárias as seguintes variáveis (Previdelli, 1995b):

- **Investimento Inicial (INV)**, o qual pode ser obtido a partir do fluxo de caixa.
- **Entradas de Caixa (EC)** líquidas projetadas, igualmente obtidas no fluxo de caixa a partir da receitas com vendas, diminuídas dos gastos totais com vendas, impostos e da depreciação dos bens produtivos (para obter a depreciação é necessário recorrer ao demonstrativo de resultados, uma vez que a depreciação é uma provisão contábil e não um desembolso efetivo, logo, não consta do fluxo de caixa) ;
- **Taxa de Desconto ou Taxa Mínima de Retorno (K)**, que é definida pelo empreendedor a partir da remuneração que ele espera obter do investimento. Segundo Previdelli (1995b), ela deve se aproximar do custo do capital investido no empreendimento. Em geral, no entanto, o empreendedor se baseia na taxas de retorno médio do respectivo ramo de mercado ou, ainda, nas taxas de juros de longo prazo praticadas no mercado financeiro.

69

### **Método do Valor Presente Líquido**

O método do valor presente líquido (VPL), está baseado na comparação dos valores atualizados das entradas de caixa líquidas previstas a partir da operação do novo negócio com o investimento necessário para o empreendimento.

Caso o VPL seja positivo, o empreendimento pode ser considerado viável, já que os valores atualizados das entradas de caixa líquidas terão superado o investimento inicial. Do contrário, caso o VPL seja negativo, o empreendimento será considerado inviável, pois os valores do fluxo de caixa atualizados terão se mostrado inferiores ao investimento requerido.

O cálculo do VPL, então, se dá pela fórmula abaixo:

$$VPL = \sum(EC \text{ descontadas}) - INV$$

Novamente podemos recorrer a uma planilha eletrônica ou a uma calculadora financeira para obter as entradas líquidas de caixa atualizadas ou, diretamente, o VPL.

### Método da Taxa Interna de Retorno

A taxa interna de retorno (TIR) é a taxa que iguala o valor presente dos fluxos de caixa projetados ao investimento realizado. Isto ocorre quando o VPL é igual a zero. No caso da TIR, entretanto, não é estabelecida uma taxa de desconto a priori, embora a taxa de retorno mínimo seja um parâmetro fundamental. A TIR é a taxa que será buscada ao fazer-se  $VPL = 0$ .

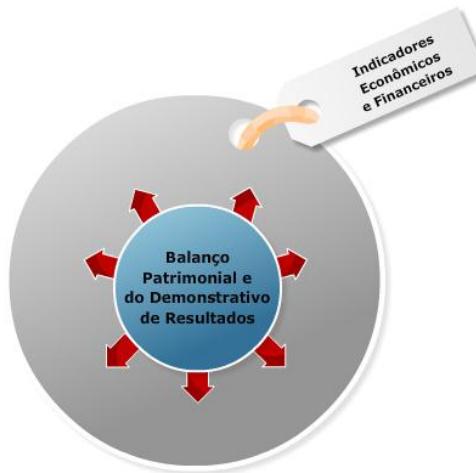
Trata-se, portanto, de uma avaliação da rentabilidade potencial do empreendimento proposto.

Segundo Previdelli (1995b), o critério de decisão sobre a viabilidade, considerando a TIR, é que esta seja igual ou superior a taxa mínima de retorno definida pelo empreendedor ou, o que é o mesmo, a taxa de desconto ( $K$ ).

Como vemos, há um grau de subjetividade importante nesta medida, já que a taxa de desconto é uma variável definida pelo autor do plano. Sua relevância, portanto, depende do conhecimento do negócio que o empreendedor mostrou ao longo de todo o plano de negócios e que sustentou a definição da taxa mínima de retorno.

### Indicadores econômico-financeiros

A partir do balanço patrimonial e do demonstrativo de resultados, podemos calcular uma série de indicadores econômico-financeiros que podem, com objetividade, responder a muitas das questões discutidas até aqui e auxiliar na avaliação da viabilidade do empreendimento.



Segundo Salim et al. (2001, p.117), os indicadores econômico-financeiros “são relações obtidas a partir das demonstrações financeiras com o objetivo de definir parâmetros que ilustrem o desempenho de uma empresa, as tendências desse desempenho e que também funcionem como parâmetros para a comparação com o desempenho de empresas concorrentes”.

Os indicadores são basicamente de quatro tipos:

- Indicadores de **liquidez**: auxiliam na avaliação do empreendimento no que tange à capacidade de pagamento das obrigações de curto prazo.
- Indicadores de **atividade**: são voltados para a análise de como o empreendimento está fazendo uso dos recursos de que dispõe ou, dito de outra forma, para avaliar a eficácia com que os recursos estão sendo utilizados.
- Indicadores de **endividamento**: procuram identificar a forma de composição do capital do empreendimento, visando avaliar seu comprometimento com recursos de terceiros e sua capacidade de obter mais recursos. Também denominados indicadores de alavancagem.
- Indicadores de **lucratividade e rentabilidade**: estes indicadores procuram medir o retorno gerado pelo empreendimento em relação ao investimento realizado e às vendas efetuadas.



Para responder a questão formulada na figura anterior, veja exemplos a seguir:

A empresa XYZ Ltda., no final do exercício de 2009, apresentou em suas demonstrações financeiras: balanço patrimonial (BP) e demonstração de resultados do exercício os seguintes dados:

- Inversões realizadas (fixas e financeiras): R\$ 100.000,00
- Patrimônio líquido (PL): R\$ 120.000,00
- Receitas do exercício (RT): R\$ 120.000,00
- Lucro líquido (LL): R\$ 18.000,00

A partir desses dados têm-se a lucratividade e a rentabilidade da empresa, conforme cálculo a seguir:

#### **Lucratividade**

A fórmula é: 
$$\text{Lucratividade} = \frac{\text{Lucro líquido}}{\text{Receita Total}} \times 100$$

Cálculo: 
$$\text{Lucratividade} = \frac{18.000,00}{120.000,00} \times 100$$
  
**Lucratividade = 15,00% a.a (taxa na unidade de tempo da análise)**

## Rentabilidade

A fórmula é: 
$$\text{Rentabilidade} = \frac{\text{Lucro líquido}}{\text{Investimento Total}} \times 100$$

Cálculo: 
$$\text{Rentabilidade} = \frac{18.000,00}{100.000,00} \times 100$$
  
**Rentabilidade = 18,00% a.a (taxa na unidade de tempo da análise)**

73

## RESUMO

A decisão de investir está no cerne da atividade empreendedora. Avaliar o potencial de um negócio é, em grande medida, analisar a potencialidade do investimento proposto, o que está relacionado a três conceitos fundamentais: rentabilidade, liquidez e segurança.

Esta avaliação, no entanto, deve ser contextualizada de acordo com o tipo de empreendimento e o setor em que ele se insere.

Ao empreendedor cabe, em primeiro lugar, a elaboração de um orçamento de capital, onde estejam listadas as imobilizações produtivas e comerciais que serão efetuadas.

Decorre do fluxo de caixa uma série de indicadores utilizados para avaliar a viabilidade do negócio. Um destes indicadores é o ponto de equilíbrio (*break-even point*), assim como os pontos de nivelamento operacional financeiro, que indica o volume de vendas necessário para equilibrar receitas e gastos [resultado(lucro)=zero].

Em seguida, devem ser apresentados os indicadores que permitem uma avaliação objetiva do investimento proposto, compondo a análise econômico-financeira do investimento. Os principais métodos considerados são: Método do *payback*, Método do valor presente líquido (VPL), Método da taxa interna de retorno (TIR).

O método de *payback* objetiva a análise da liquidez do investimento, informando o prazo necessário para a recuperação do valor investido. Já o método do valor presente líquido (VPL) e da taxa interna de retorno (TIR), partem dos dados do fluxo de caixa projetado e permitem avaliar a viabilidade do investimento.

Por fim, somam-se a esses, os indicadores de liquidez, atividade, endividamento, lucratividade e rentabilidade.