

III Conferência Internacional Liderança e Empreendedorismo

REESTRUTURAÇÃO E FINANCIAMENTO

8 de Maio de 2014



“A solidez financeira é também um factor absolutamente crítico, mas muitas vezes pouco cuidado, na sustentabilidade dos negócios e das empresas”

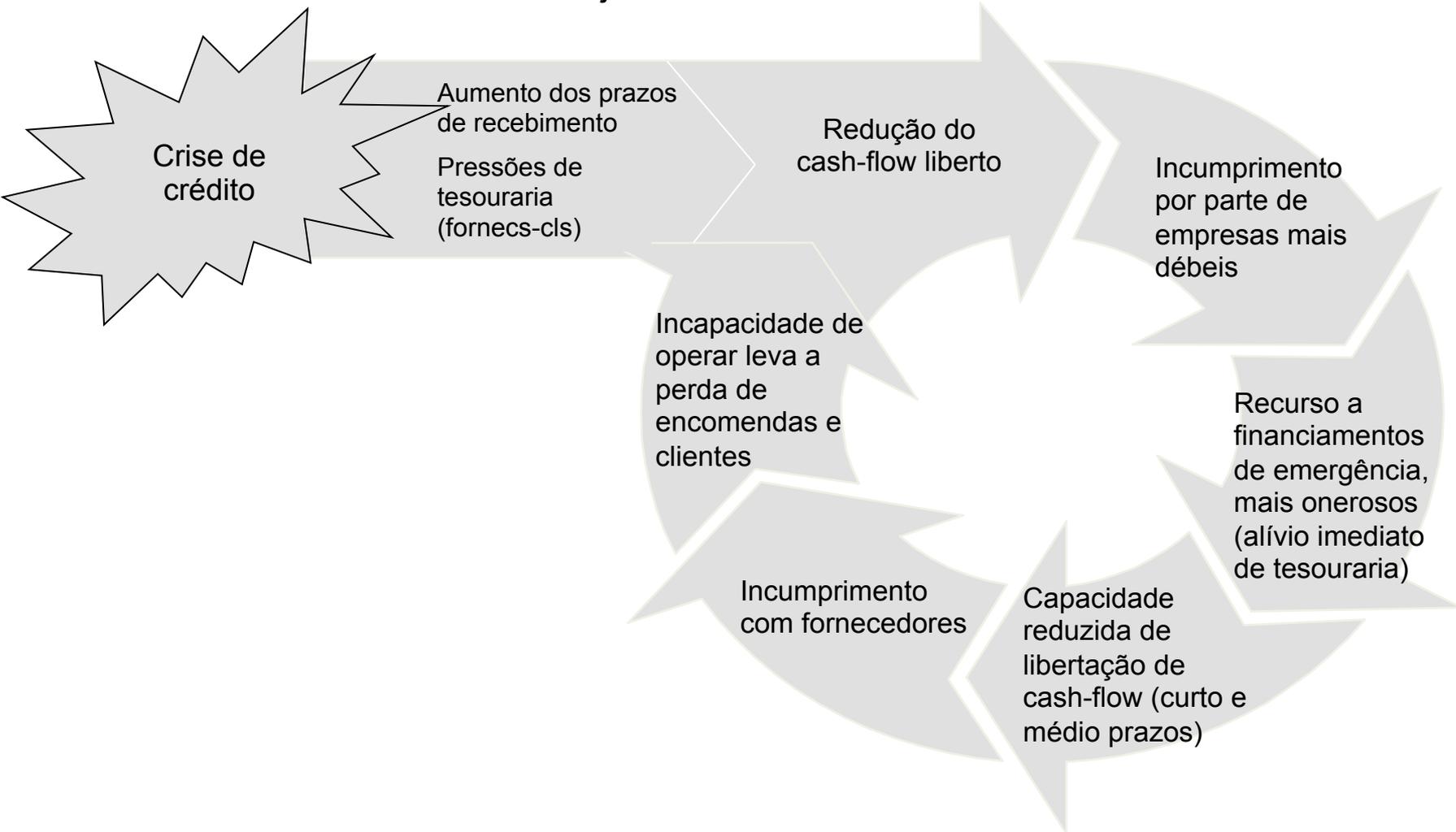
(Anónimo)

ÍNDICE

- I. De que forma uma empresa saudável se torna insustentável?
- II. Como se recupera a sustentabilidade financeira?
- III. Apresentar proposta realista de viabilização financeira à banca
- IV. Como se determina a solidez de uma reestruturação financeira na perspectiva dos financiadores?
- V. Risco depende de quê? Risco operacional e risco financeiro
- VI. Quais são os *key risk drivers*?
- VII. Como abordar os temas que interessam à banca?
- VIII. A combinação das vertentes de negócio e financeira é fundamental para uma reestruturação bem sucedida

I. De que forma uma empresa saudável se torna insustentável? Exemplos práticos.

Ciclo vicioso para empresas com negócio sustentável no âmbito de uma conjuntura de escassez de crédito



I. De que forma uma empresa saudável se torna insustentável? Exemplos práticos.

Negócio operacional sustentável (+)

X

Insustentabilidade financeira (-)

=

Empresa em risco (-)

II. Como se recupera a sustentabilidade financeira?

IMPERATIVOS

1. Realizar completa “desconstrução” dos números actuais da empresa
2. Definir metas exequíveis de recuperação de negócio (particularmente nos 18 meses pós reestruturação)
3. Apresentar proposta realista de viabilização financeira à banca (serviço da dívida vs cash-flow)
4. Assegurar contratualização e execução da reestruturação alinhada com a proposta de viabilização
5. Assegurar monitorização/ controlo da execução vs plano de viabilização



Como condição de partida a empresa tem de dispor de:

- boas condições de viabilidade operacional do negócio;
- apoio de tesouraria durante o período pré-acordo de viabilização

III. Imperativo #3: Apresentar proposta realista de viabilização financeira à banca (serviço da dívida vs cash-flow)

Cash flow das operações

(-)

Investimento

- em activos fixos

- em fundo de maneiio

(=)

Cash flow operacional liberto

VS

Reembolso da dívida

(+)

Custos financeiros

(=)

Serviço da dívida

- Cash-flow realista originado pelas operações a manter e desenvolver
- CAPEX que permita assegurar os resultados operacionais futuros
Plano de desinvestimento de activos não necessários
- Necessidades de fundo de maneiio realistas, de acordo com a evolução da actividade
- Custos financeiros (all-in) compatíveis c/ capacidade de serviço da dívida
- Compatível com cash-flow liberto ao longo do plano

O plano de viabilização tem de obedecer a esta equação sem o que a empresa não consegue reestabelecer a normalidade financeira e, conseqüentemente, a viabilidade das suas operações

IV. Como se determina a solidez de uma reestruturação financeira na perspectiva dos financiadores?



...Qual o risco de incumprimento do devedor?

...Que factores podem alterar o nível de risco actual?

V. Risco depende de quê? Risco operacional e risco financeiro.

- Risco operacional**
 - Estabilidade e previsibilidade das receitas
 - Concorrência e posição de mercado em cada negócio
 - Quais os riscos não controláveis que podem afectar as receitas?
 - Rigidez / flexibilidade da estrutura de custos
 - Peso dos custos fixos na estrutura de custos
 - Sensibilidade do cash flow operacional a uma queda de receitas
 - Estabilidade e previsibilidade do cash flow operacional

- Risco financeiro**
 - Rigidez / flexibilidade da estrutura de serviço da dívida (juros e reembolsos)
 - Dívida vs Capital
 - Custos financeiros
 - Perfil de reembolso da dívida

VI. Quais são os *key risk drivers*?

a) Nível de cash flow liberto (após investimentos em capex e fundo de maneiio) pelos negócios recorrentes

- Medidas operacionais mais utilizadas na análise dos negócios (EBIT e EBITDA) têm os seus méritos...
- ...mas não podem ser ignoradas as potenciais necessidades de cash flow a investir em fundo de maneiio e capex!
- É fundamental analisar a capacidade de gerar fundos...
- ... mas é igualmente fundamental analisar as necessidades de utilização de parte desses fundos para financiar a actividade da empresa
- As necessidades de utilização de fundos para financiar o fundo de maneiio são geralmente objecto de menor atenção...
- ... o ciclo de tesouraria das empresas tem que ser bem entendido
- Muitas das dificuldades financeiras de empresas com resultados operacionais saudáveis resultam de um financiamento inadequado do investimento em fundo de maneiio
- A importância desta análise varia conforme a indústria

VI. Quais são os *key risk drivers*?

b) Grau de volatilidade do cash-flow liberto e *drivers* dessa volatilidade. O que pode correr mal?

- Quais as origens de entradas/saídas de cash de cada negócio?
- Esses fluxos são estáveis ou voláteis? Volatilidade depende de quê?
 - Exemplo 1: receitas reguladas vs receitas em mercado
 - Exemplo 2: custos variáveis vs custos fixos
 - Exemplo 3: exposição cambial
- A volatilidade existente pode ser mitigada? É possível fazer *hedging* operacional?
- Há riscos associados ao comportamento das componentes de fundo de maneio?
- Há riscos associados ao plano de investimentos da empresa?

VI. Quais são os *key risk drivers*?

c) Está a estrutura financeira da empresa adequada ao nível de risco dos seus negócios?
Debt to Equity e sources of debt funding.

- Contrair dívida é bom ou mau?
- O nível de *leverage* financeiro (debt to equity) depende de quê?
 - Cash flow operacional liberto vs serviço da dívida
 - Nível de volatilidade do cash flow operacional liberto
- Qual é o nível de *leverage* adequado a cada caso?
 - Utility regulada vs empresa petrolífera

VI. Quais são os *key risk drivers*?

d) Está o perfil de maturidade da dívida adequado ao tipo de negócio e ao seu risco? Qual a probabilidade de incumprimento? Qual o risco financeiro?

- É necessário adequar o perfil de maturidades, i.e. o calendário de reembolsos, à capacidade de a empresa cumprir o serviço da dívida a partir do cash flow que as suas operações libertam
- É necessário minimizar continuamente a probabilidade da necessidade de refinanciamento
- Qual é a probabilidade de incumprimento?
- A não adequação gera risco financeiro
 - O caso de uma utility regulada financiada com dívida de CP
- O recente exemplo da banca:
 - Crédito hipotecário financiado com dívida

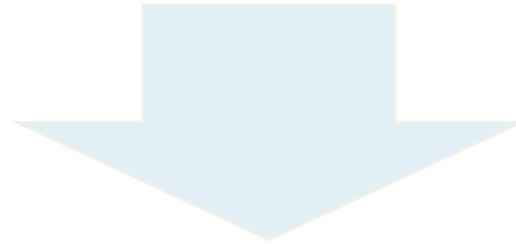
VI. Quais são os *key risk drivers*?

e) Track record da equipa de gestão: “*will this team deliver what they say they will?*”

- É fundamental avaliar a capacidade (necessariamente subjectiva) de os elementos chave da equipa de gestão cumprirem as tarefas que desempenham e os objectivos que se propõem atingir
- Será que estão preparados para resolver as possíveis contingências?
- Identificaram bem os factores de risco da sua área?
- Têm planos de contingência?
- Têm experiência ao seu nível de responsabilidade? Têm provas dadas?
- Como funcionam em equipa?
- Como reagirá esta equipa em caso de adversidades importantes?

VII. Como abordar os temas que interessam à banca?

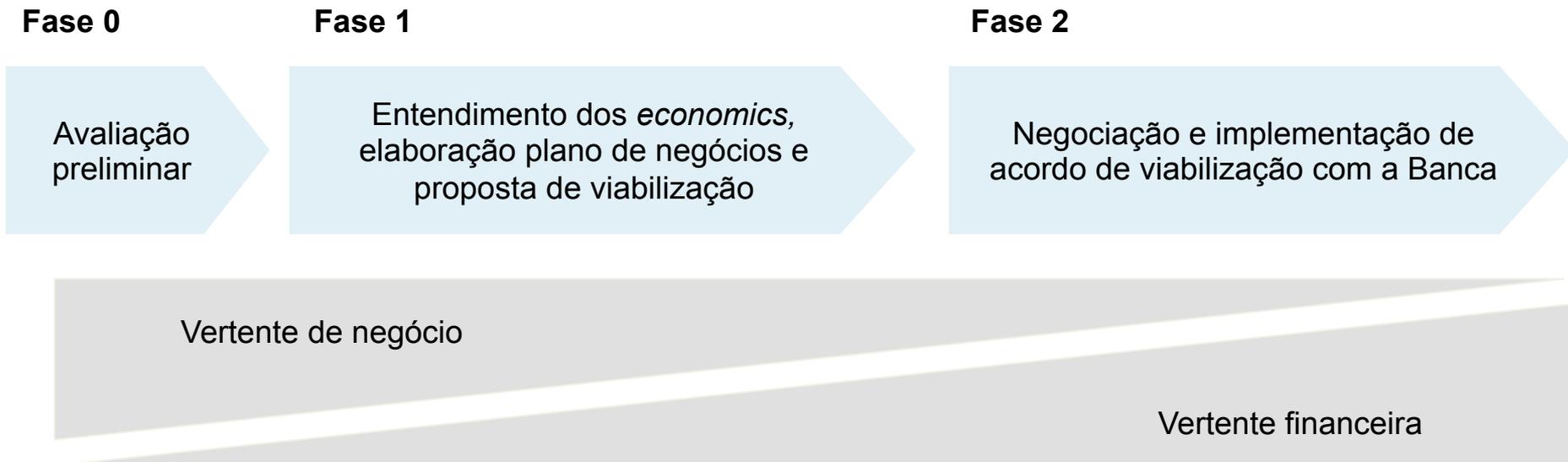
- Uma vez conhecidos os temas que interessam e preocupam a banca, a melhor abordagem é a de abordar preventivamente, de forma clara e directa todos eles
- A melhor forma de evitar perguntas inesperadas... é tornar essa eventualidade muito pouco provável... (La Palisse)



- A Viabilização da empresa depende da credibilidade do Business plan
- O Serviço da dívida tem de estar de acordo com a capacidade da empresa em gerar fundos (há múltiplas soluções para resolver esta equação)

VIII. A combinação das vertentes de negócio e financeira é fundamental para uma reestruturação bem sucedida

Peso das duas vertentes ao longo do processo de viabilização



A conjugação das competências permite melhorar significativamente a robustez e credibilidade da proposta de viabilização.

Perguntas para os conferencistas:

1. Considera que a sua empresa tem um negócio operacional sustentável?
2. Considera a sua empresa financeiramente sólida?
3. Acha que as respostas às duas perguntas anteriores estão suportadas por uma análise bem estruturada?
4. O que vai fazer agora?

Confissão: “O anónimo era eu...”

OBRIGADO