

**UNIVERSIDADE DE CAXIAS DO SUL**  
**ÁREA DO CONHECIMENTO DE CIÊNCIAS SOCIAIS**  
**CURSO DE CIÊNCIAS CONTÁBEIS**

**RUDINEI RODRIGO KOCHHANN**

**ANÁLISE DE INVESTIMENTO: UM ESTUDO PARA IDENTIFICAR A  
VIABILIDADE DA CONTINUIDADE DE UMA EMPRESA INDIVIDUAL, FAMILIAR.**

**SÃO SEBASTIÃO DO CAÍ**

**2019**

**RUDINEI RODRIGO KOCHHANN**

**ANÁLISE DE INVESTIMENTO: UM ESTUDO PARA IDENTIFICAR A  
VIABILIDADE DA CONTINUIDADE DE UMA EMPRESA INDIVIDUAL, FAMILIAR.**

Monografia apresentada como requisito  
para a obtenção do Grau de Bacharel em  
Ciências Contábeis da Universidade de  
Caxias do Sul

Orientador TCC I: Profa. Ma. Cleudes  
Teresinha Maffei Barcellos  
Orientador TCC II: Profa. Ma. Cleudes  
Teresinha Maffei Barcellos

**SÃO SEBASTIÃO DO CAÍ**

**2019**

**RUDINEI RODRIGO KOCHHANN**

**ANALISE DE INVESTIMENTO: UM ESTUDO PARA IDENTIFICAR A  
VIABILIDADE DA CONTINUIDADE DE UMA EMPRESA INDIVIDUAL, FAMILIAR.**

Monografia apresentada como requisito  
para a obtenção do Grau de Bacharel em  
Ciências Contábeis da Universidade de  
Caxias do Sul

Orientador TCC I: Profa. Ma. Cleudes  
Teresinha Maffei Barcellos  
Orientador TCC II: Profa. Ma. Cleudes  
Teresinha Maffei Barcellos

Aprovado (a) em 24/06/2019

**Banca Examinadora:**

Presidente

-----  
Profa. Ma. Cleudes Teresinha Maffei Barcellos  
Universidade de Caxias do Sul - UCS

Examinadores:

-----  
Profa. Dra. Marta Elisete Ventura da Motta  
Universidade de Caxias do Sul - UCS

-----  
Prof. Ms. Joel Borges Domingues  
Universidade de Caxias do Sul - UCS

## **AGRADECIMENTOS**

Quero expressar meus agradecimentos aos que colaboraram para que este trabalho fosse realizado, aos docentes e a Universidade de Caxias do Sul. Em especial a orientadora, Profa. Ma. Cleudes Teresinha Maffei Barcellos, pela sua competência e orientação durante todo o desenvolvimento desta monografia. Agradeço também aos meus familiares, de forma especial aos meus pais e irmãos, que acreditam nas minhas escolhas e me apoiam em momentos de dificuldades. Agradeço também ao proprietário da empresa, objeto do estudo, pela disponibilização das informações necessárias para o estudo.

*“Talvez não tenha conseguido fazer o melhor, mas lutei para que o melhor fosse feito. Não sou o que deveria ser, mas Graças a Deus, não sou o que era antes.”*

Marthin Luther King

## RESUMO

Para que os investimentos possam ocorrer são necessários elementos que auxiliem o investidor na avaliação de uma empresa, além de ferramentas de controle e desempenho. A contabilidade tem papel efetivo, como fonte de informação para possíveis tomadas de decisão. O estudo de caso, apresentado nessa pesquisa, buscou mensurar o valor de mercado de uma empresa familiar, localizada no Vale do Caí, visando identificar a viabilidade de continuar operando-a ou vendê-la e investir o valor no mercado financeiro. Foram coletadas as informações da contabilidade para projeção dos resultados futuros e então se avaliou a empresa através dos indicadores EVA, MVA e fluxo de caixa descontado. Após fez-se uma projeção dos rendimentos que se obteria no mercado financeiro, com base no valor da empresa apurado pelo fluxo de caixa descontado, cuja finalidade foi compará-los com os resultados das projeções efetuadas para os três próximos anos de atividade. Por fim, com base na rentabilidade da empresa que totalizou R\$ 133.988,93, até o final de 2021, em comparação com a rentabilidade no mercado financeiro que chegou a 51.079,62, até o período de 2021, concluiu-se, que a melhor opção para a empresa é continuar operando.

**Palavras-chave:** Contabilidade. *Valuation*. EVA. MVA. Fluxo de caixa descontado.

## LISTA DE FIGURAS

Figura 1 - Fluxograma das Características qualitativas da informação contábil.....	25
Figura 2 – Distribuição do GLP .....	63
Figura 3 – Gráfico do CMPC X Estrutura de Capital da Empresa .....	90
Figura 4 – Gráfico do EVA X MVA X NOPAT.....	91
Figura 5 – Gráfico do Retorno do Mercado Financeiro X Retorno da Empresa .....	92
Figura 6 – Gráfico do Lucro Unitário por Categoria.....	93

## LISTAS DE QUADROS

Quadro 1 - Grupos componentes do Balanço Patrimonial .....	27
Quadro 2 - Demonstração do Resultado do Exercício (DRE) .....	34
Quadro 3 – Demonstração do Resultado Abrangente (DRA).....	35
Quadro 4 - Demonstração das Mutações do Patrimônio Líquido (DMPL).....	36
Quadro 5 – Demonstração dos Lucros ou Prejuízos Acumulados (DLPA) .....	37
Quadro 6 - Demonstração de Fluxo de Caixa (DFC) (método indireto e direto) .....	39
Quadro 7 - Demonstração do Valor Adicionado (DVA) .....	41
Quadro 8 – Fórmula do CMPC.....	47
Quadro 9 – Estrutura de capital.....	48
Quadro 10 – Custo de capital.....	48
Quadro 11 – Fórmula do EVA .....	49
Quadro 12 – Demonstração de cálculo do NOPAT .....	49
Quadro 13 – Demonstrativo do Lucro Operacional .....	50
Quadro 14 – Exemplo de Ativo Operacional .....	50
Quadro 15 – Fórmula do MVA.....	51
Quadro 16 – Processo do Fluxo de Caixa Descontado.....	51
Quadro 17 – Fórmula do Fluxo de Caixa Descontado .....	52
Quadro 18 – Fluxo de Caixa Disponível da Empresa.....	52
Quadro 19 – Fórmula do Valor de Perpetuidade.....	53
Quadro 20 – Valor Total da Empresa.....	53
Quadro 21 – Categorias de Produtos comercializados pela empresa.....	65
Quadro 22 – Índice de Inflação (IPCA) e Taxa Selic (2019 – 2022).....	70
Quadro 23 – Fórmula de cálculo da alíquota efetiva do Simples Nacional .....	71
Quadro 24 – Alíquotas nominais .....	71
Quadro 25 – Repartição dos tributos.....	71
Quadro 26 – Índice de Rentabilidade Acumulada .....	73
Quadro 27 – Imposto de Renda sobre Aplicações .....	73

## LISTA DE TABELAS

Tabela 1 – Ajustes da Despesa com Alvará dos Bombeiros (PPCI) (2015 – 2019)	66
Tabela 2 – Ajuste do Seguro do Veículo (2016 – 2018)	67
Tabela 3 – Despesa Anual do Depósito de GLP (2016 - 2018)	67
Tabela 4 – Despesa Anual com Telefone (2016 - 2018)	68
Tabela 5 – Despesa Anual com <i>Internet</i> (2016 - 2018)	68
Tabela 6 – DRE Resumida (2016 – 2018) (em R\$)	69
Tabela 7 – Balanço Patrimonial Resumido (2016 – 2018) (em R\$)	70
Tabela 8 – Projeção da Depreciação do Veículo (2018 – 2021)	74
Tabela 9 – Projeção do Imposto Municipal (2019 – 2021)	74
Tabela 10 – Projeção do Pró-labore (2019 – 2021)	75
Tabela 11 – Projeção do Alvará dos Bombeiros (PPCI) (2019 – 2021)	75
Tabela 12 – Projeção da <i>Internet</i> (2019 – 2021)	76
Tabela 13 – Projeção do Imposto Simples Nacional Resumido (2019 – 2021)	76
Tabela 14 – Projeção dos Juros do Empréstimo (2018 – 2020)	77
Tabela 15 – Variação do Valor do Seguro (2016 – 2018)	77
Tabela 16 – Projeção de Seguro (2019 – 2021)	78
Tabela 17 – DRE Projetada Resumida (2019 – 2021) (em R\$)	79
Tabela 18 – Distribuição dos Lucros do Exercício (2019 – 2021)	79
Tabela 19 – Balanço Patrimonial Projetado Resumido (2019 – 2021) (em R\$)	80
Tabela 20 – Estrutura de Capital (2016 – 2021) (em R\$)	81
Tabela 21 – Custo Médio Ponderado de Capital (CMPC) (2016 – 2021) (em R\$)	82
Tabela 22 – Ativo Operacional (2016 – 2021) (em R\$)	83
Tabela 23 – <i>Net Operating Profit After Tax</i> (NOPAT) (2016 – 2021) (em R\$)	84
Tabela 24 – <i>Economic Value Added</i> (EVA) (2016 – 2021) (em R\$)	84
Tabela 25 – <i>Market Value Added</i> (MVA) (2016 – 2021) (em R\$)	85
Tabela 26 – Fluxo de Caixa Disponível (2019 – 2021) (em R\$)	86
Tabela 27 – Valor Explícito (2019 – 2021)	86
Tabela 28 – Valor da Perpetuidade	87
Tabela 29 – Valor Total da Empresa	87
Tabela 30 – Rendimento da Poupança (2019 – 2021)	88
Tabela 31 – Rendimento de Aplicação em CDB Pós-fixado (2019 – 2021)	89
Tabela 32 - CMPC X Estrutura de Capital da Empresa	89

Tabela 33 – EVA X MVA X NOPAT	90
Tabela 34 – Retorno do Mercado Financeiro X Retorno da Empresa	92
Tabela 35 – Lucro Unitário por Categoria	92

## LISTA DE ABREVIATURAS

cm	centímetros
kg	quilogramas
m <sup>2</sup>	metro quadrado
mt	metros
R\$	reais

## LISTA DE SIGLAS

GLP –	Gás Liquefeito de Petróleo
DRE –	Demonstração do Resultado do Exercício
CFC –	Conselho Federal de Contabilidade
BP -	Balanço Patrimonial
DLPA –	Demonstração dos Lucros e Prejuízos Acumulados
DFC –	Demonstração dos Fluxos de Caixa
DVA –	Demonstração do Valor Adicionado
DMPL –	Demonstração das Mutações do Patrimônio Líquido
CPC –	Comitê de Pronunciamentos Contábeis
DRA –	Demonstração do Resultado Abrangente
PIB –	Produto Interno Bruto
LPA –	Lucro Líquido por Ação
IR –	Imposto de Renda
CSLL -	Contribuição Social sobre o Lucro Líquido
FGTS -	Fundo de Garantia do Tempo de Serviço
PIS/PASEP –	Programa de Integração Social / Programa de Formação do Patrimônio do Servidor Público
EVA –	<i>Economic Value Added</i>
MVA –	<i>Market Value Added</i>
NOPAT –	<i>Net Operating Profit After Tax</i>
CMPC –	Custo Médio Ponderado de Capital
BB –	Banco do Brasil
CVM –	Comissão de Valores Mobiliários
BNDES –	Banco Nacional de Desenvolvimento Econômico e Social
CEF –	Caixa Econômica Federal
BACEN –	Banco Central do Brasil
CMN –	Conselho Monetário Nacional
SBPE -	Sistema Brasileiro de Poupança e Empréstimo
CDI -	Certificados de Depósitos Interfinanceiros
CDB –	Certificado de Depósito Bancário
FGC -	Fundo Garantidor de Crédito
IOF -	Imposto sobre Operações Financeiras

CAPEX –	<i>Capital Expenditures</i>
ANP -	Agência Nacional do Petróleo, Gás Natural e Biocombustíveis
CNPJ –	Cadastro Nacional de Pessoa Jurídica
ICMS -	Imposto Sobre Operações Relativas à Circulação de Mercadorias e Sobre Prestações de Serviços de Transporte Interestadual, Intermunicipal e de Comunicação.
PPCI –	Plano de Prevenção e Proteção Contra Incêndio
SELIC –	Sistema Especial de Liquidação e Custódia
TR –	Taxa Referencial
TJLP –	Taxa de Juros de Longo Prazo
IPCA -	Índice Nacional de Preços ao Consumidor Amplo
INSS -	Instituto Nacional do Seguro Social
SAC -	Sistema de Amortização Constante

## LISTA DE SÍMBOLOS

%      porcentagem

## SUMÁRIO

<b>1</b>	<b>INTRODUÇÃO</b> .....	<b>17</b>
1.1	CONTEXTUALIZAÇÃO DO ESTUDO .....	17
1.2	TEMA E QUESTÃO DE PESQUISA .....	18
<b>1.2.1</b>	<b>Delimitação do tema</b> .....	<b>18</b>
<b>1.2.2</b>	<b>Definição da questão de pesquisa</b> .....	<b>19</b>
1.3	OBJETIVOS .....	19
<b>1.3.1</b>	<b>Objetivo geral</b> .....	<b>19</b>
<b>1.3.2</b>	<b>Objetivos específicos</b> .....	<b>19</b>
1.4	ESTRUTURA DO ESTUDO .....	20
<b>2</b>	<b>REFERENCIAL TEÓRICO</b> .....	<b>21</b>
2.1	CONTABILIDADE .....	21
<b>2.1.1</b>	<b>Demonstrações financeiras</b> .....	<b>23</b>
2.1.1.1	Balanço Patrimonial (BP) .....	26
2.1.1.1.1	Ativo .....	27
2.1.1.1.2	Passivo .....	29
2.1.1.2	Demonstração do Resultado do Exercício (DRE) .....	31
2.1.1.3	Demonstração do Resultado Abrangente (DRA) .....	34
2.1.1.4	Demonstração das Mutações do Patrimônio Líquido (DMPL) .....	35
2.1.1.5	Demonstração dos Lucros ou Prejuízos Acumulados (DLPA) .....	36
2.1.1.6	Demonstração dos Fluxos de Caixa (DFC) .....	37
2.1.1.7	Demonstração do Valor Adicionado (DVA) .....	39
2.1.1.8	Notas explicativas .....	42
2.2	ORÇAMENTO .....	42
<b>2.2.1</b>	<b>Orçamento de vendas</b> .....	<b>43</b>
<b>2.2.2</b>	<b>Orçamento de materiais</b> .....	<b>44</b>
<b>2.2.3</b>	<b>Orçamento de custos</b> .....	<b>44</b>
<b>2.2.4</b>	<b>Orçamento das despesas</b> .....	<b>45</b>
<b>2.2.5</b>	<b>Demonstração do Resultado Projetado</b> .....	<b>45</b>
2.3	VALUATION .....	46
<b>2.3.1</b>	<b>Métodos de avaliação</b> .....	<b>48</b>
2.3.1.1	Economic Value Added (EVA) .....	48

2.3.1.2	Market Value Added (MVA) .....	50
2.3.1.3	Fluxo de caixa descontado .....	51
2.4	MERCADO FINANCEIRO .....	53
<b>2.4.1</b>	<b>Aplicações financeiras .....</b>	<b>56</b>
<b>3</b>	<b>METODOLOGIA .....</b>	<b>58</b>
3.1	DELINEAMENTO DA PESQUISA .....	58
3.2	PROCEDIMENTOS DE COLETA E ANÁLISE DOS DADOS.....	60
<b>4</b>	<b>ESTUDO DE CASO .....</b>	<b>62</b>
4.1	A EMPRESA.....	62
<b>4.1.1</b>	<b>Categorias dos produtos.....</b>	<b>65</b>
4.2	COLETA DE DADOS .....	66
4.3	PROJEÇÃO DAS RECEITAS E DESPESAS .....	74
4.4	VALUATION .....	80
<b>4.4.1</b>	<b>Economic Value Added (EVA).....</b>	<b>83</b>
<b>4.4.2</b>	<b>Market Value Added (MVA).....</b>	<b>85</b>
<b>4.4.3</b>	<b>Fluxo de Caixa Descontado .....</b>	<b>86</b>
4.5	MERCADO FINANCEIRO .....	88
4.6	GRÁFICOS DOS RESULTADOS.....	89
<b>5</b>	<b>CONCLUSÃO .....</b>	<b>94</b>
	<b>REFERÊNCIAS.....</b>	<b>97</b>
	<b>APÊNDICE A – DEMONSTRAÇÃO DO RESULTADO DO EXERCÍCIO.....</b>	<b>104</b>
	<b>APÊNDICE B – BALANÇO PATRIMONIAL.....</b>	<b>105</b>
	<b>APÊNDICE C – DEMONSTRAÇÃO DO RESULTADO DO EXERCÍCIO</b>	
	<b>PROJETADO .....</b>	<b>107</b>
	<b>APÊNDICE D – BALANÇO PATRIMONIAL PROJETADO .....</b>	<b>108</b>

<b>APÊNDICE E – JUROS E CORREÇÃO MONETÁRIA DO EMPRÉSTIMO .....</b>	<b>110</b>
<b>APÊNDICE F – IMPOSTO SIMPLES NACIONAL.....</b>	<b>112</b>
<b>APÊNDICE G – LUCRO UNITÁRIO POR CATEGORIA.....</b>	<b>113</b>

# 1 INTRODUÇÃO

## 1.1 CONTEXTUALIZAÇÃO DO ESTUDO

O profissional de contabilidade deve ter uma relação íntima com as empresas, facilitando o levantamento dos dados da contabilidade, gerando os índices para análise das demonstrações, e procurando auxiliar como consultor na tomada de decisões dos sócios, identificando a melhor opção a se seguir (IUDÍCIBUS, 2017). Para sobreviver, as empresas devem ter lucros para manter suas atividades e proporcionar um crescimento da empresa.

A contabilidade financeira produz informações encontradas nas demonstrações financeiras utilizadas por credores e investidores. Já a contabilidade gerencial é projetada para complementar essas informações, auxiliando os gestores na tomada de decisão operacional (GRIFFIN, 2012).

Na fundamentação teórica, se apresentou as formas que uma empresa pode ser avaliada, além dos demonstrativos contábeis que as empresas estão sujeitas a elaborar com base na legislação. O mercado financeiro também foi abordado nesta etapa, utilizado como base de comparação dos rendimentos da empresa.

Esta pesquisa apresenta um estudo de caso de uma empresa familiar da região do Vale do Caí. Foram feitas as projeções dos resultados futuros e o cálculo de valor de mercado da empresa, tendo como finalidade identificar qual o melhor retorno para a empresa, vender e investir no mercado financeiro ou continuar com a empresa operando.

No desenvolvimento da pesquisa, levantaram-se os dados necessários na contabilidade da empresa referente aos períodos de 2016, 2017 e 2018. Após projetou-se os resultados para três próximos períodos de atividade, 2019, 2020 e 2021, identificando os resultados previstos. Posteriormente avaliou-se a empresa para identificar o valor da empresa. Com o valor da empresa foi possível projetá-lo par obtenção de rendimentos no mercado financeiro. Assim, comparando esses rendimentos no mercado financeiro com os resultados projetados para empresa.

Acredita-se que está pesquisa tenha relevância para o empresário, com o objetivo de identificar a melhor opção a se seguir. Para a formação acadêmica em Ciências Contábeis, o estudo retoma vários conteúdos e disciplinas estudados durante o curso. Na parte do ambiente profissional, o estudo ajuda o contador a

orientar seu cliente a planejar seus ganhos. E, por fim, para o pesquisador, a principal motivação é a proximidade com o empreendedor, que autorizou o estudo.

A metodologia desta pesquisa foi um estudo de caso, cujo principal resultado foi que a empresa deve continuar operando, pois apresentou melhor rendimento quando comparado com o investimento no mercado financeiro.

## 1.2 TEMA E QUESTÃO DE PESQUISA

### 1.2.1 Delimitação do tema

A pesquisa foi realizada em uma empresa familiar de comércio varejista de gás liquefeito de petróleo (GLP), ou gás de cozinha como é conhecido, localizada na região do Vale do Caí. Esta empresa tem exclusividade de comercialização em dois municípios da região, exclusividade esta, definida pela marca distribuidora.

O produto é comprado de um distribuidor atacado, localizado na mesma região, cujo objetivo é a comercialização para distribuidores varejistas do local. O preço é pré-definido pela companhia distribuidora podendo sofrer pequenas variações para mais ou para menos, visando o atendimento às particularidades de cada empresa. Quando há variações no valor do gás geralmente é enviado um documento a todos os distribuidores da marca indicando a porcentagem de variação e qual o motivo que o originou.

O produto é dividido em três tamanhos: 13 quilogramas (P13), geralmente utilizados para fins domésticos e em pequenos estabelecimentos; 20 quilogramas (P20), utilizado em empresas para máquinas empilhadeiras; e o de 45 quilogramas (P45), indicado para restaurantes maiores e principalmente para sistemas de aquecimento.

O estudo buscou mensurar o valor de mercado dessa empresa familiar de comércio de gás, para fins de tomada de decisão em vendê-la ou continuar operando-a. Para tanto, simulou cenários observando rendimentos de investimentos no mercado financeiro, bem como a projeção para os próximos três anos de atividade.

Os dados dessa empresa foram coletados a partir das contas da contabilidade dos anos de 2016, 2017 e 2018, para fins de cálculo de projeção e do valor de mercado.

### **1.2.2 Definição da questão de pesquisa**

Com base na delimitação do tema de pesquisa proposto, a questão de pesquisa para o estudo foi: Entre vender ou continuar operando, qual desses investimentos trará maior retorno para esta empresa?

## **1.3 OBJETIVOS**

O objetivo de um projeto de pesquisa pode ser escrito no tempo presente ou futuro, considerando que é algo a ser realizado. Para fins de estruturação, o objetivo geral pode ser dividido em diversos objetivos específicos, esses direcionam os trabalhos para o alcance do objetivo geral (SORDI, 2017).

Seguem descritos abaixo, o objetivo geral e os objetivos específicos desse estudo.

### **1.3.1 Objetivo geral**

O objetivo dessa pesquisa foi identificar, entre vender ou continuar operando, qual desses investimentos trará maior retorno para esta empresa.

### **1.3.2 Objetivos específicos**

- ✓ Fazer um estudo da literatura sobre o tema proposto;
- ✓ Apresentar a empresa objeto do trabalho;
- ✓ Levantar as receitas e os custos por categoria de produto;
- ✓ Projetar os próximos três anos de atividade;
- ✓ Calcular o valor de mercado da empresa;
- ✓ Calcular a rentabilidade com base em um investimento no mercado financeiro;
- ✓ Identificar se a empresa deve ser vendida ou continuar operando.

## 1.4 ESTRUTURA DO ESTUDO

No primeiro capítulo deste trabalho é apresentada a contextualização do tema, bem como o objetivo geral, os objetivos específicos, a delimitação do tema, a questão de pesquisa e a justificativa.

Na segunda seção são apresentados diversos aspectos teóricos que foram ser observados para uma análise de investimentos, tais como, contabilidade orçamentária, finanças corporativas, investimentos no mercado financeiro, entre outros, com o objetivo de evidenciar que existem diversos fatores influenciam em uma tomada de decisão quanto à análise de um investimento.

No terceiro capítulo é apresentada a metodologia da pesquisa. Quanto a sua classificação é indutiva, pois parte de um caso particular, usando dados da empresa para responder a dúvida. Quanto aos objetivos é descritiva, pois caracteriza fatos observados pelo pesquisador, sem interferência nos dados. Por fim, quanto à abordagem do problema é considerada uma pesquisa qualitativa e quantitativa, pois analisa dados quantitativos, através das planilhas eletrônicas, com base em dados coletados da empresa. Os dados são coletados da contabilidade da empresa, com a finalidade de projetar os resultados futuros e calcular o valor de mercado.

No quarto capítulo é apresentado o desenvolvimento da pesquisa. Isto é, o sistema de cálculo de valor de mercado e de projeção de resultados futuros, utilizando-se de planilha eletrônica, que permitiu a análise e a tomada de decisão quanto ao melhor investimento. Neste capítulo foram avaliadas todas as variáveis que foram utilizadas para identificar o melhor investimento.

Ao final, no quinto capítulo, é apresentada a conclusão do estudo em que se atingiu o objetivo geral, ou seja, identificou-se, entre vender ou continuar operando, qual desses investimentos traria maior retorno para esta empresa.

## 2 REFERENCIAL TEÓRICO

Frequentemente tomam-se decisões, tanto na vida profissional quanto na vida pessoal. Conforme Iudícibus, Marion e Faria (2009), situações dentro de empresas ocorrem diariamente, da mesma forma. Repetidas vezes, os responsáveis pela administração estão tomando decisões, quase todas importantes, vitais para o sucesso de um negócio. Por isso, há a necessidade que as informações estejam certas, podendo assim contribuir para uma tomada de decisão correta.

De acordo com Lopes e Martins (2005), para que os investimentos possam ocorrer, os investidores necessitam de elementos que auxiliem na avaliação dos ativos da entidade, além de ferramentas de controle e monitoração de desempenho. Portanto, deduz-se que a contabilidade possui papel central nesse contexto, como fonte de informação.

A partir de informações fornecidas, conforme Coelho e Lins (2010), serão tomadas as decisões, se forem equivocadas, podem prejudicar a empresa, os investidores e credores, assim como as pessoas que nela trabalham. Por consequência, pode gerar desemprego para os colaboradores, perdas para os investidores, calotes para os credores, ou até a falência da entidade.

### 2.1 CONTABILIDADE

A contabilidade é uma ciência social, que tem como objetivo o estudo das variações, qualitativas e quantitativas, ocorridas no patrimônio das entidades. Sua função é de registrar, acumular, estudar e interpretar os fenômenos contábeis originados na entidade (SANTOS et. al., 2014).

De acordo com Coelho e Lins (2010), o objetivo da contabilidade é fornecer informações sobre a posição patrimonial e financeira das empresas. Essas informações devem ser úteis e compreensíveis aos seus usuários, em suas avaliações e tomadas de decisão.

Segundo Lopes e Martins (2005), compreende-se que o objetivo da informação contábil financeira é fornecer dados, que sejam úteis para atuais e futuros investidores, credores e outros usuários, para tomada de decisões sobre créditos, investimentos e similares. Esses elementos devem ser compreensíveis, para qualquer pessoa que tenha um razoável entendimento sobre negócios, e que

saiba analisa-las adequadamente. Os relatórios financeiros devem fornecer informações sobre os recursos econômicos da empresa, obrigações sobre esses recursos e sobre os efeitos de transações, eventos e ocorrências que alterem esses recursos.

O objetivo do relatório contábil-financeiro, segundo o Conselho Federal de Contabilidade (CFC), resolução 1374, item OB1 (2011) é:

[...] fornecer informações contábil-financeiras acerca da entidade que reporta essa informação (*reporting entity*) que sejam úteis a investidores existentes e em potencial, a credores por empréstimos e a outros credores, quando da tomada decisão ligada ao fornecimento de recursos para a entidade. Essas decisões envolvem comprar, vender ou manter participações em instrumentos patrimoniais e em instrumentos de dívida, e a oferecer ou disponibilizar empréstimos ou outras formas de crédito (CFC, RESOLUÇÃO 1374, , ITEM OB1, 2011).

Conforme Griffin (2012), a contabilidade oferece dados para executar um grande número de aplicações financeiras críticas, como o planejamento financeiro, a análise das demonstrações financeiras e a análise de investimento em ativos. Logo, há uma conexão forte entre a contabilidade e finanças.

A contabilidade financeira tem por objetivo apurar o resultado e controlar o patrimônio da empresa. Ela exerce a função de elaborar as demonstrações contábeis com base nos princípios contábeis aceitos, para homogeneização e uso na comparação com outras demonstrações, ou outras empresas (VICECONTI; NEVES, 2013).

De acordo com Lins e Filho (2012), a contabilidade financeira segue um rigor no uso das normas contábeis, trabalha na empresa como um todo, buscando atender os usuários externos e internos através de relatórios não sigilosos e padronizados, conforme as normas contábeis.

Segundo Assaf Neto (2015), as decisões financeiras devem estabelecer atratividade econômica da empresa, devendo seu retorno satisfazer as expectativas de remuneração dos proprietários de maneira a viabilizar economicamente a empresa.

O objetivo da contabilidade financeira é que a informação prestada seja útil, para investidores e credores, ajudando-os nas suas tomadas de decisão. As informações devem ser úteis também aos usuários das demonstrações financeiras, ajudando-os a determinar os riscos e a probabilidade de que as entradas cubram as

saídas de caixa. Outro importante objetivo é informar os usuários sobre os recursos econômicos e as reivindicações feitas à empresa. Por meio dela são revelados os pontos fracos e os pontos fortes da empresa (GRIFFIN, 2012).

O mais importante para o analista financeiro é interpretar indicadores e elaborar relatórios do processo operacional e financeiro, com a finalidade de propor alternativas para o futuro da empresa (PADOVEZE; BENEDICTO, 2010).

Conforme Assaf Neto (2017), um processo de avaliação exige o domínio de conceitos econômicos e financeiros, de técnicas de cálculo e de inúmeros fatores internos e externos que influem no valor econômico da empresa.

Segundo Padoveze e Benedicto (2010), há diversas razões para os usuários se debruçarem sobre as demonstrações contábeis, para obter uma avaliação de uma empresa. Entre essas razões estão: a liberação de crédito; investimentos de capital; fusão e incorporação de empresas; rentabilidade e perspectivas da empresa; saneamento financeiro; fiscalização ou controle; e relatórios administrativos.

### **2.1.1 Demonstrações financeiras**

Segundo a NBC TG 26 (R5), item 9, as demonstrações contábeis são:

[...]uma representação estruturada da posição patrimonial e financeira e do desempenho da entidade. O objetivo das demonstrações contábeis é o de proporcionar informação acerca da posição patrimonial e financeira, do desempenho e dos fluxos de caixa da entidade que seja útil a um grande número de usuários em suas avaliações e tomada de decisões econômicas. As demonstrações contábeis também objetivam apresentar os resultados da atuação da administração, em face de seus deveres e responsabilidades na gestão diligente dos recursos que lhe foram confiados (CFC, NBC TG 26 (R5), ITEM 9, 2017).

De acordo com a Lei 6404/76, artigo 176, inciso I, II, III, IV e V, atualizado pela Lei 11638/07, artigo 1º, ao final de cada exercício deverá elaborar-se os seguintes demonstrativos:

- ✓ Balanço Patrimonial (BP);
- ✓ Demonstração dos Lucros ou Prejuízos Acumulados (DLPA);
- ✓ Demonstração do Resultado do Exercício (DRE);
- ✓ Demonstração dos Fluxos de Caixa (DFC);
- ✓ Se for companhia aberta, Demonstração do Valor Adicionado (DVA).

Conforme a Lei 6404/76, artigo 186, paragrafo único 2º, a DLPA poderá ser incluída na Demonstração das Mutações do Patrimônio Líquido (DMPL), se ela for publicada pela companhia.

Segundo o Pronunciamento Técnico CPC 26 (R1), item 10 (2011), do Comitê de Pronunciamentos Contábeis (CPC), um conjunto completo de demonstração inclui o BP, DRE, demonstração do resultado abrangente (DRA), DMPL, DFC, DVA e notas explicativas.

Percebe-se que o CPC, Pronunciamento Técnico CPC 26 (R1) (2011), não está de comum acordo com a Lei 6404/76, relativo à obrigatoriedade das demonstrações. A Lei 6404/76 torna obrigatória a divulgação da DLPA, podendo essa ser substituída pela DMPL. Conforme o pronunciamento é obrigatório à apresentação da DMPL. O pronunciamento também adiciona, como obrigatório, a DRA.

De acordo com a ITG 1000, item 26, aprovada pelo CFC pela Resolução 1418 (2011), as microempresas e empresas de pequeno porte devem elaborar o BP, DRE e as notas explicativas, no final de cada exercício. As demais demonstrações são facultativas.

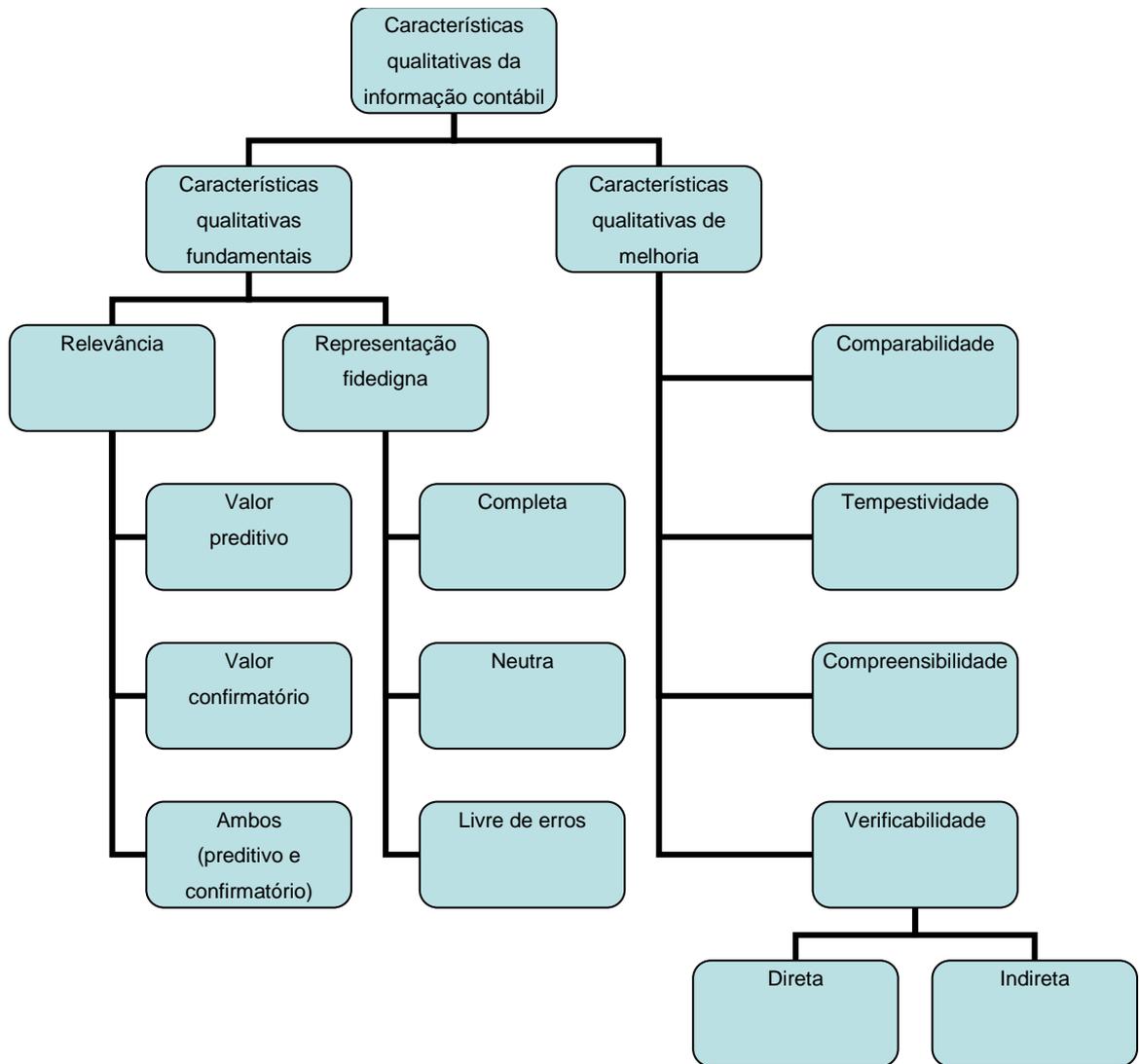
Todas as demonstrações contábeis, inclusive as notas explicativas, devem ser identificadas, de forma destacada e repetida quando necessário, com o nome da entidade; se a demonstração se refere a um grupo de entidades ou a uma entidade individual; o período coberto pelo conjunto de demonstrações; a moeda de apresentação; e o nível de arredondamento utilizado na apresentação dos valores (NBC TG 26 (R5), 2017).

Para Ribeiro (2014, pag. 61), as demonstrações mais importantes são as que têm por finalidade “evidenciar a posição financeira, o desempenho, o fluxo de caixa, as variações que ocorrem no Patrimônio Líquido além da origem e distribuição da riqueza gerada pela entidade”.

As características qualitativas da informação contábil financeira são divididas entre: fundamentais e de melhoria. As características qualitativas fundamentais são: relevância e representação fidedigna. As características qualitativas de melhoria são: comparabilidade, verificabilidade, tempestividade e compreensibilidade (MARTINS; MIRANDA; DINIZ, 2018).

A Figura 1 apresenta um fluxograma das características da informação contábil.

Figura 1 - Fluxograma das Características qualitativas da informação contábil



Fonte: Adaptado pelo autor, Resolução 1374, do CFC, Capítulo 3, (2011).

A informação relevante é capaz de fazer a diferença na tomada de decisão do usuário. Ela pode ter valor preditivo, confirmatório ou ambos. A informação com valor preditivo pode ser utilizada como dado de entrada, com a finalidade dos usuários poderem prever futuros resultados. Já o valor confirmatório serve para confirmar ou alterar avaliações anteriores (RIBEIRO, 2014).

A representação fidedigna precisa ter três atributos para a realidade retratada, a informação deve ser completa, neutra e livre de erros (IUDÍCIBUS, 2017). A informação completa deve incluir a informação necessária, para que o usuário compreenda a situação retratada, incluindo, se necessário, descrições e explicações do fato. A informação financeira neutra não pode influenciar a tomada

de decisões, não deve ser distorcida ou manipulada, com a finalidade de alcançar um resultado predeterminado (MARTINS; MIRANDA; DINIZ, 2018). A informação livre de erros, segundo Ribeiro (2014, pág. 66), “significa que não há erros ou omissões no fenômeno retratado, e que o processo utilizado para produzir a informação reportada foi selecionado e foi aplicado livre de erros.”.

Segundo Martins, Miranda e Diniz (2018), a comparabilidade é uma característica de melhoria, que permite os usuários identificar e compreender as semelhanças e diferenças entre itens de uma entidade, ou entre diferentes entidades. Essa característica serve para o usuário poder comparar as demonstrações ao longo do tempo, com a finalidade de identificar tendências em sua situação patrimonial, financeira e no seu desempenho.

De acordo com Ribeiro (2014) a verificabilidade ajuda a assegurar que o fato foi representado fidedignamente. A verificação pode ser direta ou indireta. A verificação direta é feita por meio de observação direta. Já a verificação indireta é feita recalculando os resultados obtidos utilizando a mesma metodologia.

A tempestividade, conforme Ludícibus (2017, pág. 39), “significa ter informação disponível para os tomadores de decisão a tempo de poder influenciá-los em suas decisões”.

A compreensibilidade da informação apresentada é essencial. Ela deve ser clara e precisa. Nesse sentido presume-se que o usuário tenha um conhecimento razoável de negócios, contabilidade e atividades econômicas, bem como a disposição para analisar e revisar as informações. Não é permitido que assuntos complexos deixassem de constar nas demonstrações sob o pretexto de que seria complicado aos usuários entenderem (MARTINS; MIRANDA; DINIZ, 2018).

#### 2.1.1.1 Balanço Patrimonial (BP)

De acordo com Ludícibus (2017), a expressão “balanço patrimonial” vem da junção das palavras, balanço e patrimônio. Para a expressão balanço parte-se da ideia de uma balança de dois pratos, que sempre se encontra a igualdade. A expressão patrimonial origina-se do patrimônio da empresa.

Segundo Assaf Neto (2015), o BP apresenta a posição patrimonial e financeira de uma entidade em determinado momento. A informação desse demonstrativo é estática, provavelmente será diferente algum tempo após seu

encerramento. Dessa demonstração, que é dividida em grupos de contas, podem ser extraídas informações relevantes. Ela serve como elemento de partida indispensável para o conhecimento da situação econômica e financeira da instituição.

Conforme Martins, Miranda e Diniz (2018), o BP é uma das mais importantes demonstrações para fins de tomada de decisão. A partir dele podem ser tiradas conclusões a respeito da solvência, liquidez, endividamento, estrutura patrimonial e rentabilidade, entre outros.

O BP é representado por duas colunas. Do lado esquerdo fica o ativo, onde são efetuados os investimentos e aplicações dos recursos do passivo e do patrimônio líquido. Do lado direito ficam o passivo e o patrimônio líquido, nestes estão representadas as obrigações que poderão ser reivindicadas por terceiros (IUDÍCIBUS, 2017). No Quadro 1 segue um exemplo dos grupos componentes do BP, explicados posteriormente nas próximas seções.

Quadro 1 - Grupos componentes do Balanço Patrimonial

BALANÇO PATRIMONIAL	
<b>ATIVO</b> <b>ATIVO CIRCULANTE</b> Caixa e Equivalentes de Caixa Contas a Receber Estoques Despesas Antecipadas  <b>ATIVO NÃO CIRCULANTE</b> Ativo Realizável a Longo Prazo Investimentos Imobilizado Intangível	<b>PASSIVO</b> <b>PASSIVO CIRCULANTE</b>  <b>PASSIVO NÃO CIRCULANTE</b>  <b>PATRIMÔNIO LÍQUIDO</b> Capital Social Reservas de Capital Ajustes de Avaliação Patrimonial Reservas de Lucros Ações em Tesouraria Lucros / Prejuízos Acumulados

Fonte: Adaptado de Martins; Miranda e Diniz, (2018, pág. 21).

#### 2.1.1.1.1 Ativo

Segundo o CFC, Resolução 1374, item 4.4.(a) (2011), “ativo é um recurso controlado pela entidade como resultado de eventos passados e do qual se espera que fluam futuros benefícios econômicos para a entidade”.

O ativo deve ser reconhecido no BP, quando puder gerar benefícios futuros para entidade e seu valor possa ser mensurado com confiabilidade (CFC, Resolução 1374/2011).

De acordo com a Lei 6404/76, artigo 178, paragrafo único 1º, inciso I e II, atualizada pela Lei 11941/09, artigo 37, o ativo é dividido em dois grandes grupos, o

ativo circulante e o ativo não circulante. O ativo não circulante é composto pelo realizável a longo prazo, investimentos, imobilizado e intangível.

O ativo é composto por bens, direitos e outros recursos que poderão futuramente gerar caixa. Esses recursos são controlados pela entidade. Suas contas seguem a ordem decrescente de grau de liquidez (MARTINS; MIRANDA; DINIZ, 2018).

Conforme Martins, Miranda e Diniz (2018), no grupo do ativo circulante são classificadas as contas de liquidez imediata, ou seja, que se convertem em dinheiro em um curto prazo. Os ativos circulantes são compostos pelos seguintes itens: caixa e equivalentes, contas a receber, estoques e despesas antecipadas.

Contas a receber representam valores não recebidos dos clientes, referente à prestação serviço ou venda de mercadoria, a prazo. Estoques são produtos para serem revendidos, já no caso de indústria é composto por produtos acabados, matérias-primas e materiais secundários, esses utilizados para a fabricação do produto final (IUDÍCIBUS, 2017).

O caixa e equivalentes é composto por contas de maior grau de liquidez, como caixa, bancos, aplicações de liquidez imediata, entre outras. As despesas antecipadas referem-se a seguros, assinaturas, entre outros, são serviços contratados, porém não consumidos (MARTINS; MIRANDA; DINIZ, 2018).

Segundo Martins, Miranda e Diniz (2018), no grupo do ativo não circulante encontram-se ativos de menor liquidez, e que serão realizados em longo prazo. Esse grupo é composto pelo realizável a longo prazo, investimentos, imobilizado e intangível.

Para Assaf Neto (2015), no subgrupo, realizável a longo prazo, são relacionados os direitos da empresa de natureza semelhante ao ativo circulante, porém recebíveis somente após o término do exercício seguinte. Já o imobilizado é representado por investimentos em bens físicos, que se destinam a manutenção da atividade operacional da empresa, esses bens são depreciados em função de seu desgaste por tempo de uso.

O subgrupo, investimentos, refere-se a aplicações que não se destinam a manutenção da atividade operacional da empresa, como participação em empresas coligadas ou controladas, obras de arte, terrenos, entre outros (MARTINS; MIRANDA; DINIZ, 2018).

De acordo com Ludícibus (2017), o intangível é composto por direitos que tenham por objeto bens incorpóreos, que não tem corpo e não podem ser tocados, destinados a manutenção da empresa. Pode ser uma patente registrada, ponto comercial, direitos autorais, porém entre eles o mais importante, segundo o autor, é a marca.

#### 2.1.1.1.2 *Passivo*

De acordo com o CFC, Resolução 1374, item 4.4.(b) (2011), “passivo é uma obrigação presente da entidade, derivada de eventos passados, cuja liquidação se espera que resulte na saída de recursos da entidade capazes de gerar benefícios econômicos”.

O passivo deve ser reconhecido quando for provável que uma saída de recursos seja exigida, em liquidação da obrigação presente, e o valor da liquidação puder ser mensurado com confiabilidade (CFC, Resolução 1374/2011).

Conforme a Lei 6404/76, artigo 178, paragrafo único 2º, inciso I, II e III, atualizada pela Lei 11941/09, artigo 37, o passivo é classificado em três grupos: passivo circulante, passivo não circulante e o patrimônio líquido. O patrimônio líquido é dividido em capital social, reserva de capital, ajustes de avaliação patrimonial, reservas de lucros, ações em tesouraria e prejuízos acumulados.

No passivo localizam-se as obrigações da empresa, que são derivadas de acontecimentos passados. Sua liquidação resulta na saída de recursos da empresa, que são capazes de gerar benefícios econômicos (MARTINS; MIRANDA; DINIZ, 2018). Segundo Assaf Neto (2015), as obrigações, em moeda estrangeira ou na qual transcorre alguma taxa de juro, devem estar atualizado no levantamento do BP.

O passivo circulante é composto pelas obrigações, de responsabilidade da empresa, cujo vencimento ocorrerá até o final do exercício seguinte. Neste subgrupo, geralmente, ficam classificadas as contas de natureza operacional da empresa (ASSAF NETO, 2015).

No passivo não circulante, classificam-se as obrigações cujo vencimento acontecerá após o término do exercício seguinte (MARTINS; MIRANDA; DINIZ, 2018).

Conforme o CFC, Resolução 1374, item 4.4.(c) (2011), “patrimônio líquido é o interesse residual nos ativos da entidade depois de deduzidos todos os seus passivos”.

O patrimônio líquido é o valor residual do ativo menos o passivo. Seu valor dependerá de critérios utilizados para avaliação dos ativos e passivos da empresa. Ele representa o capital que pertence aos sócios (MARTINS; MIRANDA; DINIZ, 2018). Para Ludícibus (2017), o patrimônio líquido representa os investimentos dos sócios, mais o lucro e a sua reserva.

O capital social é representado pelo capital investido pelos sócios, acrescido dos resultados da empresa não distribuídos, que foram incorporados ao capital (MARTINS; MIRANDA; DINIZ, 2018). Conforme Assaf Neto (2015), o capital social deve ser registrado pelo seu valor integralizado, diminuindo-se as parcelas ainda não realizadas. A integralização do capital social pode ser feita em dinheiro ou em bens.

De acordo com Martins, Miranda e Diniz (2018), as reservas de capital são valores recebidos pela empresa que não transitam pelo resultado, portanto são valores que fortalecem o capital da empresa, sem que haja qualquer contrapartida da empresa.

Conforme Ludícibus (2017), o ajuste de avaliação patrimonial tem como objetivo evidenciar o verdadeiro valor do ativo e do passivo, de acordo com o mercado, podendo, o ajuste, ser para mais ou para menos. Segundo a legislação em vigor, serão classificadas como ajuste de avaliação patrimonial:

[...]enquanto não computadas no resultado do exercício em obediência ao regime de competência, as contrapartidas de aumentos ou diminuições de valor atribuídos a elementos do ativo e do passivo, em decorrência da sua avaliação a valor justo, nos casos previstos nesta Lei ou, em normas expedidas pela Comissão de Valores Mobiliários, com base na competência conferida pelo § 3º do art. 177 desta Lei (PLANALTO, LEI 6404/76, ARTIGO 182, PARAGRAFO ÚNICO 3º, ATUALIZADO PELA LEI 11941/09, ARTIGO 37).

Para Martins, Miranda e Diniz (2018), a reserva de lucros é um valor oriundo do resultado da empresa. Ela pode ser retida para uso em caso específico.

A reserva de lucros geralmente tem uma finalidade exclusiva. Ela é distribuída em diversas reservas específicas como a reserva legal, estatutária, de lucros a realizar, de contingência, entre outras. Com exceção da reserva de

contingência e de lucros a realizar, nenhuma outra poderá ultrapassar o valor do capital social. Caso haja esse excesso, cabe à assembleia destinar esses valores. (ASSAF NETO, 2015).

Conforme Martins, Miranda e Diniz (2018), as ações em tesouraria são valores relativos à compra de ações da própria empresa. Estas por sua vez, serão dedutíveis do patrimônio líquido. Segundo Assaf Neto (2015), a legislação proíbe a compra de ações da própria empresa, com algumas exceções, como a redução de capital social, a aquisição para permanência em tesouraria ou cancelamento, e também quando há o recebimento de ações a título de doação.

De acordo com Assaf Neto (2015), os lucros ou prejuízos acumulados são resultados de determinado exercício que podem se acumular dependendo de resultados em exercícios passados. Em companhias abertas é obrigatório que todo o lucro acumulado seja destinado. Sendo assim, a conta de lucros acumulados sempre estará zerada em companhias de capital aberto. Somente aparecerá essa conta no BP, na forma de prejuízos acumulados, caso tenha-se um saldo negativo.

#### 2.1.1.2 Demonstração do Resultado do Exercício (DRE)

De acordo com Martins, Miranda e Diniz (2018), na DRE estão expressos os resultados de determinado período da empresa. Por meio dela podem ser avaliadas as tendências em termos de receitas, custos e despesas.

Para Ribeiro (2014), a DRE evidencia o lucro ou prejuízo apurado pela empresa no desenvolvimento das suas atividades ao longo de um determinado período.

A DRE é um resumo ordenado das receitas e despesas da empresa. É apresentada de forma vertical, subtraindo-se as despesas das receitas chegando-se ao resultado, que pode ser lucro ou prejuízo (IUDÍCIBUS, 2017).

Segundo o CFC, Resolução 1374, item 4.25 (a), (2011), as receitas são aumentos nos benefícios econômicos durante o exercício, na forma de entrada de recursos, aumento de ativos ou a diminuição dos passivos, resultando no aumento do patrimônio líquido da entidade.

A receita é reconhecida na DRE quando, resultar em aumento do benefício econômico futuro e puder ser mensurado com confiabilidade. A definição de receita

engloba as receitas e os ganhos que surgem no decorrer das atividades da empresa (CFC, Resolução 1374/2011).

De acordo com Griffin (2012), receitas são benefícios de uma entidade com a venda de produtos ou serviços em determinado período. Dependendo da organização as receitas podem ter diversos nomes, como: vendas de mercadorias, honorários, mensalidades, taxas, entre outros.

De acordo com o CFC, Resolução 1374, item 4.25 (b), (2011), as despesas são uma diminuição nos benefícios econômicos durante o exercício, com a saída de recursos, na diminuição dos ativos ou no aumento do passivo, resultando na diminuição do patrimônio líquido.

A despesa deve ser reconhecida na DRE quando, resultar em diminuição dos benefícios econômicos futuros e puder ser mensurado com confiabilidade. A definição de despesas abrange tanto perdas, quanto despesas, que surgem no curso das atividades da entidade (CFC, Resolução 1374/2011).

Os custos dos produtos vendidos são reconhecidos na DRE em conjunto com as receitas do período. Assim os custos e despesas devem ser relacionados às receitas do período (ASSAF NETO, 2015). Para Griffin (2012), as despesas e custos são gastos incorridos para se fazer um negócio durante o período.

De acordo com Martins, Miranda e Diniz (2018), a receita bruta corresponde ao valor total de vendas do período. Segundo Braga (2009), essas receitas devem ser apresentadas por seu montante bruto, de modo que fique igual ao valor faturado aos clientes.

Para chegar-se a receita líquida, deduz-se da receita bruta diversos valores como: impostos indiretos, devolução de mercadorias, descontos e abatimentos. Os impostos transitam temporariamente pelo caixa, porém não pertence à empresa e são transferidos ao governo, a qual ele pertence. As devoluções de mercadorias são derivadas de vendas canceladas em função, geralmente, de mercadorias em desacordo com o pedido do cliente (ASSAF NETO, 2015). Os descontos e abatimentos são geralmente realizados em função de defeitos em mercadorias, ou por pagamentos antecipados (MARTINS; MIRANDA; DINIZ, 2018).

Conforme Braga (2009), o resultado bruto é igual à diferença entre a receita líquida e os custos operacionais. Isso resultará em lucro bruto, se a receita for maior que o custo, ou em prejuízo bruto se o custo for maior que a receita. De acordo com Assaf Neto (2015), os custos de produção, ou custos operacionais, são obtidos

através das baixas nas contas de estoque a partir das vendas realizadas, e o critério de avaliação utilizado, podendo produzir valores diferentes.

As despesas operacionais correspondem a gastos para manutenção das operações da empresa. São divididas em: despesa de vendas, despesas administrativas, e outras receitas e despesas operacionais. Além disso, também temos as receitas financeiras, despesas financeiras, apresentadas após as despesas operacionais (MARTINS; MIRANDA; DINIZ, 2018). A despesa com vendas engloba todas as despesas incorridas no setor comercial, que tem como objetivo realizar as transações comerciais de vendas. As despesas administrativas correspondem à administração da empresa (RIBEIRO, 2014). As receitas financeiras são “entradas de recursos oriundos de atividades relacionadas à operação da empresa, como: juros de aplicações financeiras, descontos obtidos etc.” (MARTINS; MIRANDA; DINIZ, 2018, pág. 31). As outras receitas e despesas operacionais são itens que não se enquadram como despesas com vendas, administrativas ou financeiras (ASSAF NETO, 2015).

Já nas despesas financeiras, percebem-se controvérsias entre autores e legislação. De acordo com a Lei 6404/76, artigo 187, inciso III, as despesas financeiras devem ser apresentadas junto às despesas de natureza operacional da empresa. Segundo Assaf Neto (2015), as despesas financeiras representam as remunerações ao capital de terceiros. Elas demonstram decisões de passivos e não deveriam ser consideradas como despesas de natureza operacional.

Conforme Martins, Miranda e Diniz (2018), chegam-se ao resultado operacional deduzindo-se as despesas operacionais do lucro bruto. No próximo passo será deduzida a provisão para Imposto de Renda (IR) e a Contribuição Social sobre o Lucro Líquido (CSLL). Esses tributos serão calculados com base no lucro ajustado, de acordo com a legislação do imposto de renda.

Após a dedução desses dois tributos tem-se o resultado líquido antes das participações e contribuições (MARTINS; MIRANDA; DINIZ, 2018). Conforme Assaf Neto (2015), as participações no lucro de empregados, administradores ou credores de debentures são exemplos de participações e contribuições.

Conforme Assaf Neto (2015) chega-se ao lucro líquido do exercício através da dedução das participações e contribuições do resultado líquido antes das participações e contribuições.

Para cálculo do Lucro Líquido por Ação (LPA) divide-se o lucro líquido do exercício pela quantidade de ações do capital da empresa (MARTINS; MIRANDA; DINIZ, 2018).

Quadro 2 - Demonstração do Resultado do Exercício (DRE)

DEMONSTRAÇÃO DO RESULTADO DO EXERCÍCIO
RECEITA LÍQUIDA
(-) Custo dos Produtos Vendidos ou Serviços Prestados
= RESULTADO BRUTO
(-) DESPESAS OPERACIONAIS
(-) Despesas de Vendas
(-) Despesas Administrativas
(-/+) Outras Receitas e Despesas Operacionais
= RESULTADO ANTES DAS DESPESAS E RECEITAS FINANCEIRAS
(+) Receitas Financeiras
(-) Despesas Financeiras
= RESULTADO ANTES DO IR E CSLL
(-) Provisão para IR e Contribuição Social
= RESULTADO LÍQUIDO ANTES DAS PARTICIPAÇÕES E CONTRIBUIÇÕES
(-) Participações
(-) Contribuições
= LUCRO LÍQUIDO DO EXERCÍCIO
= LUCRO LÍQUIDO POR AÇÃO

Fonte: Adaptado de Martins; Miranda e Diniz, (2018, pág. 32).

### 2.1.1.3 Demonstração do Resultado Abrangente (DRA)

A DRA representa o desempenho da entidade, ou seja, é o resultado do confronto entre as receitas e despesas do período apresentado na DRE, adicionado ou subtraído, as mutações que acontecem no patrimônio líquido que não tenham nenhuma relação com os sócios, na qualidade de proprietários (RIBEIRO, 2014).

De acordo com Martins, Miranda e Diniz (2018), a DRA, do ponto de vista de tomada de decisão, ainda é preciso amadurecer o uso da demonstração. Ela também não está consolidada na literatura, embora fique claro que os valores nela reconhecidos sejam uma prévia de resultados futuros.

Segundo Martins, Miranda e Diniz (2018), o resultado abrangente total é formado pelo resultado líquido do exercício, outros resultados abrangentes, e o resultado abrangente de empresas investidas reconhecidos por meio de equivalência patrimonial.

O resultado líquido do exercício é o valor inicial da DRA, ele é retirado da DRE. Os outros resultados abrangentes são receitas e despesas não reconhecidas na DRE, conforme as normas de contabilidade, classificadas conforme sua natureza

(MARTINS ET. AL. 2013). O resultado abrangente de empresas investidas refere-se a ganhos abrangentes de empresas coligadas ( MARTINS; MIRANDA; DINIZ, 2018).

Quadro 3 – Demonstração do Resultado Abrangente (DRA)

DEMONSTRAÇÃO DO RESULTADO ABRANGENTE
Lucro Líquido do Exercício
Outros Resultados Abrangentes
Resultado Abrangente Total

Fonte: Adaptado de Perez Junior e Begalli (2015, pág. 178).

#### 2.1.1.4 Demonstração das Mutações do Patrimônio Líquido (DMPL)

A DMPL é um demonstrativo contábil mais completo que DLPA, integrando obrigatoriamente o conjunto de demonstrações apuradas pelas companhias (ASSAF NETO, 2015). De acordo com Ludícibus (2017), a DMPL aborda as contas do patrimônio líquido e evidencia as movimentações ocorridas durante o exercício.

Segundo Assaf Neto (2015), a DMPL complementa as informações fornecidas pelo BP e DRE. Revela à formação e as movimentações das reservas e lucros, a apuração dos dividendos, as variações patrimoniais nas empresas investidas, entre outros dados e informações.

A DMPL poderá conter quantas linhas forem necessárias para evidenciar as movimentações ocorridas. Na primeira linha estarão descritos os saldos iniciais e, na última, os saldos finais. Já na parte de colunas evita-se um número excessivo, apresentando a informação, relativa ao capital social, reserva de lucros e de capital, de forma global, em seus determinados grupos (RIBEIRO, 2014).

Conforme o CPC, Pronunciamento Técnico CPC 26 (R1), item 106 (2011), a DMPL inclui as seguintes informações:

- a) O resultado abrangente do período, identificando o montante atribuível aos proprietários da empresa controladora e o total correspondente à participação de não controladores, separadamente;
- b) Para cada elemento do patrimônio líquido, os efeitos da aplicação retrospectiva ou da reapresentação retrospectiva, conforme o pronunciamento técnico CPC 23;
- c) De cada conta do patrimônio líquido, a conciliação do saldo no início e no final do período, demonstrando as mutações decorrentes do resultado

líquido, de cada item dos outros resultados abrangentes, e de transações com os proprietários realizadas na condição de proprietário.

Quadro 4 - Demonstração das Mutações do Patrimônio Líquido (DMPL)

DEMONSTRAÇÃO DAS MUTAÇÕES DO PATRIMÔNIO LÍQUIDO				
Movimentações	Capital Social	Reservas de Capital	Reservas de Lucros	Lucros ou Prejuízos Acumulados
Saldo Inicial				
Saldo Final				

Fonte: Adaptado de Assaf Neto, (2015, pág. 99).

#### 2.1.1.5 Demonstração dos Lucros ou Prejuízos Acumulados (DLPA)

Segundo Assaf Neto (2015), a DLPA é a integração do BP e a DRE. Seu objetivo é demonstrar a destinação do lucro líquido do exercício, sendo uma parcela distribuída entre os acionistas e a outra retida para empresa reinvestir no negócio. Essa parcela retida é mantida como origem de recursos no balanço da empresa, entrando no patrimônio líquido.

Conforme mencionado anteriormente, na parte de demonstrações financeiras, a Lei 6404/76, artigo 186, paragrafo único 2º, dá a opção de incluir a DLPA junto à DMPL, se ela for publicada pela companhia.

A DLPA é um relatório contábil que busca evidenciar o movimento da conta de Lucros ou Prejuízos Acumulados no decorrer do exercício social. (RIBEIRO, 2014). De acordo com a Lei 6404/76, artigo 186, inciso I, II e III, a DLPA deve conter os seguintes itens: saldo inicial do período; ajustes contábeis relativos a resultados de exercícios anteriores; reversões de reservas; lucro líquido do exercício; transferências para reservas; dividendos; lucros incorporados ao capital; e o saldo final do período.

De acordo com Marion (2015), onde termina a DRE é onde começa a DLPA, ou seja, a DLPA começa com o lucro líquido do exercício apurado na DRE, somando-se ao saldo de Lucros Acumulados existente de outros períodos, chegando-se ao lucro disponível para distribuição.

Conforme a Lei 6404/76, artigo 186, paragrafo único 1º, serão considerados apenas os ajustes de exercícios anteriores decorrentes de mudança de critério contábil ou retificação de erro imputável.

A mudança de critério contábil é desaconselhada em função de contrariar a convenção contábil da consistência, porém se trazer benefícios à empresa deve ser efetuado. Em relação à retificação de erro, depois de concluídos os procedimentos a apuração do resultado do exercício e estando as demonstrações elaboradas e publicadas, todo erro identificado deve ser ajustado no exercício em que for constatado (RIBEIRO, 2014).

Segundo Assaf Neto (2015), as reversões de reservas acontecem no momento em que não houver mais motivos para manutenção da reserva, revertendo-se, no todo ou em parte, a reserva.

As transferências para reservas referem-se às apropriações do lucro líquido para formação de reservas patrimoniais. Por fim, os lucros incorporados ao capital social da empresa referem-se à parcela dos lucros destinada ao aumento de capital. (ASSAF NETO, 2015). Os dividendos representam parte do lucro que é destinado aos acionistas da entidade. (MARION, 2015).

Quadro 5 – Demonstração dos Lucros ou Prejuízos Acumulados (DLPA)

DEMONSTRAÇÃO DOS LUCROS E PREJUÍZOS ACUMULADOS
SALDO INICIAL
(+/-) Ajustes de Exercícios Anteriores
(-) Parcela de Lucros Incorporada ao Capital Social
(+) Reversões de Reservas
(+/-) Resultado Líquido do Exercício
(-) PROPOSTA DE DESTINAÇÃO DO LUCRO
Transferência para Reservas
Dividendos a Distribuir
(=) SALDO FINAL

Fonte: Adaptado de Assaf Neto, (2015 pág. 96).

#### 2.1.1.6 Demonstração dos Fluxos de Caixa (DFC)

Para Assaf Neto (2015), a DFC permite analisar a capacidade financeira da empresa em honrar seus compromissos com terceiros, a posição de liquidez e a solvência financeira da empresa.

De acordo com Griffin (2012), ao analisar um fluxo de caixa é importante considerar cada atividade. Se a empresa tem capacidade de gerar um fluxo de caixa operacional positivo, o resultado do fluxo de caixa total até pode ser negativo, isso não significa que seja uma coisa ruim. Isso pode ser um reflexo de investimentos pesados na empresa, para renovar a organização e conseqüentemente aumentar a produtividade.

Segundo a Lei 6404/76, artigo 176, paragrafo único 6º, a companhia fechada com patrimônio líquido inferior a R\$ 2.000.000,00 (dois milhões de reais), na data do BP, não é obrigado a elaborar e divulgar a DFC.

Conforme o CPC, Pronunciamento Técnico CPC 03 (R2), item 10 (2010), a DFC deve apresentar os fluxos de caixa do período classificados por atividades operacionais, atividades de investimento e atividades de financiamento.

De acordo com Griffin (2012), o fluxo de caixa das atividades operacionais mostra a quantidade de dinheiro que a empresa recebeu de suas operações. Já para Assaf Neto (2015), os fluxos de caixa das atividades operacionais descrevem basicamente as operações registradas na DRE, como recebimentos de receitas financeiras, pagamento de juros de empréstimos, entre outros.

O fluxo de caixa das atividades de investimento demonstra as mudanças no caixa resultantes de ganhos ou perdas no mercado financeiro, assim como quantias gastas para investimentos em ativos permanentes. Nessa divisão estarão atividades como: aquisição e alienação de propriedades, instalações, equipamentos, entre outros ativos produtivos (GRIFFIN, 2012).

As atividades de financiamento resultam em mudanças no tamanho e na composição do capital próprio e endividamento da instituição. Distribuição de lucro, aumento de capital em dinheiro, empréstimos e financiamento de longo prazo, entre outros itens, compõem o fluxo de caixa das atividades de financiamento (MARTINS; MIRANDA; DINIZ, 2018).

Há dois métodos de elaboração da DFC, o método direto e o método indireto. Conforme Perez Junior e Begalli (2015), o método direto sofre resistências das empresas em função de ser mais claro que o método indireto. O método direto é mais trabalhoso em função da quantidade de informação, já o método indireto possibilita a conferência por meio das demonstrações contábeis publicadas.

Segundo Assaf Neto (2015, pág. 105), o método direto destaca “as movimentações financeiras explicitando as entradas e saídas de recursos de cada componente da atividade operacional como recebimento de vendas, pagamentos de juros e impostos etc.”.

O método indireto parte do lucro líquido do período, é ajustado pelas receitas e despesas que não interferem diretamente no caixa, como depreciação, exaustão, entre outros (PEREZ JUNIOR; BEGALLI, 2015). Conforme Assaf Neto (2015), as

companhias brasileiras são incentivadas a seguir o método indireto de fluxo de caixa.

Quadro 6 - Demonstração de Fluxo de Caixa (DFC) (método indireto e direto)

DEMONSTRAÇÃO DE FLUXO DE CAIXA	
MÉTODO INDIRETO	MÉTODO DIRETO
<b>ATIVIDADES OPERACIONAIS</b> Lucro Líquido (=) Lucro ajustado Caixa líquido consumido nas Atividades Operacionais	<b>ATIVIDADES OPERACIONAIS</b> Caixa líquido consumido nas Atividades Operacionais
<b>ATIVIDADES DE INVESTIMENTO</b> Caixa líquido consumido nas Atividades de Investimento	<b>ATIVIDADES DE INVESTIMENTO</b> Caixa líquido consumido nas Atividades de Investimento
<b>ATIVIDADES DE FINANCIAMENTO</b> Caixa líquido consumido nas Atividades de Financiamento	<b>ATIVIDADES DE FINANCIAMENTO</b> Caixa líquido consumido nas Atividades de Financiamento
Aumento líquido nas disponibilidades Saldo de Caixa + Equivalentes de Caixa Inicial Saldo de Caixa + Equivalentes de Caixa Final	Aumento líquido nas disponibilidades Saldo de Caixa + Equivalentes de Caixa Inicial Saldo de Caixa + Equivalentes de Caixa Final

Fonte: Adaptado de Martins; Miranda e Diniz, (2018, pág. 45 e 48).

#### 2.1.1.7 Demonstração do Valor Adicionado (DVA)

A DVA evidencia o valor adicionado pela empresa, deduzindo-se das receitas os custos obtidos de terceiros. Demonstra também os valores distribuídos a empregados, governo, fornecedores de capital e proprietários. Seu objetivo é levar a sociedade os valores agregados pela empresa no desenvolvimento de suas atividades, em determinado período (MARTINS; MIRANDA; DINIZ, 2018).

O valor adicionado demonstrado na DVA representa a riqueza gerada pela empresa, ou seja, a diferença entre o valor de venda e o insumo adquirido de terceiro. Ela apresenta também a quantidade e a forma que essa riqueza foi distribuída (RIBEIRO, 2014).

Para Marion (2012), a DVA é bastante útil, uma vez que o somatório dos valores adicionados de um país representa seu Produto Interno Bruto (PIB).

Conforme o CPC, Pronunciamento Técnico CPC 09, item 14 e 15 (2008), a DVA é dividida em duas partes principais. A primeira apresenta a riqueza gerada pela entidade e é composta pelos seguintes itens: receitas; insumos adquiridos de terceiros; e o valor adicionado recebido em transferência. A segunda parte apresenta a distribuição da riqueza gerada pela empresa e é composta pelos

seguintes itens: pessoal; impostos, taxas e contribuições; remuneração de capital de terceiro; e a remuneração de capital próprio.

As receitas representam a soma de quatro principais partes: vendas de mercadorias, produtos e serviços; outras receitas; receitas relativas à construção de ativos próprios; e provisão para créditos de liquidação duvidosa. As vendas de mercadorias, produtos e serviços corresponde ao faturamento bruto da empresa, inclusive os tributos das vendas. A parte de outras receitas inclui, principalmente, valores oriundos de ganhos ou perdas por alienação de ativos não circulantes. A receita relativa à construção de ativos próprios refere-se a valores de ativos construídos na empresa para uso próprio. A provisão para créditos de liquidação duvidosa inclui valores relativos às perdas estimadas apropriadas na demonstração do resultado, inclusive reversões de perdas (MARTINS ET. AL., 2013).

Conforme o CPC, Pronunciamento Técnico CPC 09, item 14 (2008), os insumos adquiridos de terceiros é incorporado por quatro principais itens: o custo dos produtos, mercadorias e serviços vendidos; materiais, energia, serviços de terceiros e outros; perda e recuperação de valores ativos; e depreciação, amortização e exaustão.

De acordo com Ribeiro (2014), o custo dos produtos, mercadorias e serviços vendidos refere-se ao material adquirido de terceiros contido no custo do produto vendido, porém não inclui os gastos com pessoal. O item de materiais, energia, serviços de terceiros e outros compreende os valores relativos à utilização desses bens e serviços de terceiros. A perda e recuperação de valores ativos englobam valores relativos a ajustes de avaliação de estoques, imobilizados, investimentos, entre outros. A depreciação, amortização e exaustão correspondem aos valores reconhecidos do período, incluindo custos e despesas.

Segundo o CPC, Pronunciamento Técnico CPC 09, item 14 (2008), devem ser considerados os tributos incluídos no momento das compras, recuperáveis ou não, nos valores dos custos dos produtos e mercadorias vendidas, materiais, serviços, energia, entre outros, consumidos no período.

A depreciação, amortização e exaustão, conforme o CPC, Pronunciamento Técnico CPC 09, item 14 (2008), faz parte dos insumos adquiridos de terceiros. Porém, na estrutura de DVA, modelo 1, do mesmo pronunciamento, ele é destacado dos insumos adquiridos de terceiros, ficando separado dos demais itens, um pouco abaixo dos insumos adquiridos de terceiros.

O valor adicionado recebido em transferência representa a riqueza gerada em outra empresa e recebida por transferência (MARTINS ET. AL., 2013). Esse valor é dividido em três principais tópicos: resultado de equivalência patrimonial; receitas financeiras; e outras receitas (CPC, PRONUNCIAMENTO TÉCNICO 09, 2008). O resultado de equivalência patrimonial pode representar uma despesa ou uma receita, além dos dividendos recebidos por investimentos. As receitas financeiras incluem todas as receitas financeiras independente da origem (MARTINS ET. AL., 2013). O item, outras receitas, é composto por dividendos relativos a investimentos (RIBEIRO, 2014).

Quadro 7 - Demonstração do Valor Adicionado (DVA)

DEMONSTRAÇÃO DO VALOR ADICIONADO
1 – RECEITAS
1.1 - Vendas de mercadorias, produtos e serviços
1.2 - Outras receitas
1.3 - Receitas relativas à construção de ativos próprios
1.4 - Provisão para créditos de liquidação duvidosa – Reversão / Constituição
2 - INSUMOS ADQUIRIDOS DE TERCEIROS
2.1 - Custos dos produtos, das mercadorias e dos serviços vendidos
2.2 - Materiais, energia, serviços de terceiros e outros
2.3 - Perda / Recuperação de valores ativos
2.4 - Outras (especificar)
3 - VALOR ADICIONADO BRUTO (1-2)
4 - DEPRECIAÇÃO, AMORTIZAÇÃO E EXAUSTÃO
5 - VALOR ADICIONADO LÍQUIDO PRODUZIDO PELA ENTIDADE (3-4)
6 - VALOR ADICIONADO RECEBIDO EM TRANSFERÊNCIA
6.1 - Resultado de equivalência patrimonial
6.2 - Receitas financeiras
6.3 - Outras
7 - VALOR ADICIONADO TOTAL A DISTRIBUIR (5+6)
8 - DISTRIBUIÇÃO DO VALOR ADICIONADO
8.1 - Pessoal
8.2 - Impostos, taxas e contribuições
8.3 - Remuneração de capitais de terceiros
8.4 - Remuneração de capitais próprios

Fonte: Adaptado do CPC, Pronunciamento Técnico CPC 09 (2008, pág. 16 e 17).

Por fim, na segunda parte, é apresentada a forma que a riqueza obtida foi distribuída (CPC, PRONUNCIAMENTO TÉCNICO 09, 2008). O item, pessoal, representa valores incorporados ao custo e ao resultado do exercício, como a parte de remuneração, benefícios e o Fundo de Garantia do Tempo de Serviço (FGTS), dos empregados da entidade. Na parte de impostos, taxas e contribuições apresentam-se todos os impostos que sejam de responsabilidade do empregador, além de outros impostos a qual a entidade está sujeita, podendo estar separados pelos federais, estaduais e municipais (RIBEIRO, 2014). A parte de remuneração de

capitais de terceiros refere-se a valores pagos ou creditados por financiadores externos de capital, podendo ser dividido entre juros, aluguéis e outras que configurem a transferência da riqueza para terceiros (SANTOS; SCHMIDT, 2015). No último item encontra-se a remuneração de capitais próprios. Esse representa os valores atribuídos aos sócios e acionistas, sendo evidenciada pelos juros sobre o capital próprio, dividendos, lucros retidos e prejuízos do exercício e a participação dos não controladores nos lucros retidos (exclusivo para consolidação) (MARTINS ET. AL., 2013).

#### 2.1.1.8 Notas explicativas

As notas explicativas são informações complementares as demonstrações financeiras. Elas podem estar expressas na forma descrita, de quadros ou até englobar outras demonstrações necessárias para o esclarecimento da situação econômica financeira da entidade. (MARTINS; MIRANDA; DINIZ, 2018).

Segundo Assaf Neto (2015), as notas explicativas geralmente são apresentadas no final das demonstrações, sendo obrigatórias para companhias de capital aberto.

De acordo com o CPC, Pronunciamento Técnico CPC 26 (R1), item 112 (2011), a entidade deve: apresentar informação a cerca da base para elaboração das demonstrações; de políticas contábeis específicas utilizadas; divulgar informação requerida por normas do CPC, que não tenham sido apresentadas nas demonstrações; e, se necessário, prover informação adicional não apresentada nas demonstrações que seja relevante para sua compreensão.

## 2.2 ORÇAMENTO

De acordo com Padoveze (2012), orçar significa processar dados constantes em um sistema contábil, prevendo dados para o próximo exercício considerando algumas alterações. O orçamento é uma ferramenta de controle de todo o processo operacional, envolvendo todos os setores da empresa.

Segundo Sanvicente e Santos (2013), os orçamentos fornecem direção e instrução para a execução dos planos, enquanto o acompanhamento permite comparar os resultados ao que tenha sido planejado.

O orçamento está relacionado com o planejamento, o controle de decisões previsíveis para o futuro e o controle de variáveis internas da empresa, tendo como finalidade de extrair o maior potencial possível da empresa (SOUZA, 2014).

O orçamento pode ser dividido em duas partes, o operacional e o financeiro. O operacional consiste nos planos de estruturação das atividades da organização, e a etapa financeira é caracterizada pela existência dos demonstrativos contábeis (FREZATTI, 2017).

O orçamento operacional, segundo Padoveze (2012), equivale às informações que evidenciam o lucro operacional da empresa, é composto pelas vendas, custos dos produtos, e as despesas, administrativas e comerciais.

De acordo com Cardoso (2012), as pequenas empresas tem certo preconceito em relação ao planejamento estratégico, acreditando que somente grandes empresas o fazem.

### **2.2.1 Orçamento de vendas**

O orçamento de vendas é um dos mais importantes em orçamento empresarial. A partir dele serão projetadas as despesas, os custos e o investimento da empresa. Uma previsão consistente deve considerar as limitações do volume de vendas, dado pela estrutura do empreendimento, e as limitações do capital de giro da empresa, que também são muito importantes, para identificar se é necessário o capital de terceiros (MORANTE; JORGE, 2008).

Conforme Padoveze (2012), o orçamento das quantidades vendidas pode ser estimado mensalmente, por produto e por mercado. Os preços dos produtos devem refletir os preços identificados pelos clientes, inseridos os impostos, com a finalidade de se obter a receita bruta de vendas.

De acordo com Frezatti (2017), aqui se define a quantidade a serem vendidos, os preços brutos, prazos, impostos incidentes e patamares de descontos.

Essa etapa compreende a identificação dos impostos incidentes sobre as vendas efetuadas. Devem ser observadas as tributações diferenciadas em função do tipo de produto, vendas para outros estados, mercado interno ou externo, entre outras variáveis (PADOVEZE, 2012).

### **2.2.2 Orçamento de materiais**

O orçamento de consumo indica o custo dos materiais consumidos e fará parte da DRE (PADOVEZE, 2012).

Com o objetivo de elaborar o orçamento de compras é necessário definir as políticas de estoque da empresa. Essa fixação de uma política de estoque se faz em função da capacidade de estoque da empresa, das necessidades de materiais, os custos de estocagem e a facilidade de obtenção do produto no mercado. O sistema de reposição pode ser determinado por período fixo ou por quantidade fixa, conforme ficar melhor para empresa (SANVICENTE; SANTOS, 2013).

Conforme Padoveze (2012), o orçamento de compras é consequência do orçamento de consumo e estoque. As compras de materiais atendem as necessidades de consumo e estocagem.

Na elaboração do orçamento de compras são considerados os preços, prazos de entrega e outras condições consideradas na política de estoque da empresa (SANVICENTE; SANTOS, 2013).

Segundo Frezatti (2017), definida a quantidade das compras, a sua valorização permite obter os valores a serem pagos para os fornecedores, bem como para apuração de impostos quando for o caso.

### **2.2.3 Orçamento de custos**

De acordo com Viceconti e Neves (2013), a avaliação dos estoques desempenha um papel fundamental no resultado de empresa comercial, pois influencia o valor do lucro bruto, diretamente, e no resultado do exercício, indiretamente.

Na apuração do custo das vendas de produtos, em empresas industriais, ou mercadorias, em empresas comerciais, considera-se o estoque inicial, mais o volume de compras, menos o estoque final, obtendo-se assim o custo das vendas (SOUZA, 2014).

Segundo Viceconti e Neves (2013), os custos são ativados no estoque de produtos. No momento da venda, os custos se transformam em despesas e devem ser reconhecidas com as receitas que ajudaram a gerar, conforme o princípio de competência.

#### **2.2.4 Orçamento das despesas**

As despesas são gastos que não estão ligados à produção do produto, mas sim a área administrativa e comercial que a empresa tem para desenvolver suas atividades (FREZATTI, 2017).

Conforme Moreira (2013), o orçamento das despesas comerciais e administrativas envolve o planejamento dos valores a serem gastos na comercialização e no apoio as atividades operacionais.

De acordo com Morante e Jorge (2008), ao formular o orçamento de despesas recomenda-se classificar, separadamente, as despesas administrativas e comerciais.

As despesas administrativas representam as despesas necessárias para a gestão das operações de uma empresa, como depreciação, taxas, seguros, serviços prestados por terceiros, entre outros. Os excessos dessas despesas devem ser comunicados aos responsáveis, buscando-se descobrir se os objetivos propostos podem ou não serem afetados em caso de um eventual corte dessas despesas (SANVICENTE; SANTOS, 2013).

Segundo Souza (2014), as despesas com vendas podem ocorrer antes, durante ou após as vendas, representam os gastos vinculados à comercialização do produto no período orçado e é relacionado com o volume das vendas.

As despesas de vendas representam os gastos com a venda e a distribuição do produto. Essa parte pode ser elaborada em conjunto com o orçamento de vendas, podendo as despesas variar conforme a quantidade do orçamento de vendas (SANVICENTE; SANTOS, 2013).

As despesas financeiras provêm de empréstimos e financiamentos da empresa, necessários para investimentos ou manutenção das atividades operacionais (SOUZA, 2014).

#### **2.2.5 Demonstração do Resultado Projetado**

A etapa financeira, conhecida como demonstrativos contábeis projetados, é o momento de consolidar o orçamento. As demonstrações contábeis permitem a análise global do planejamento, existindo a disponibilidade de comparação, no sentido do que esperar do resultado (FREZATTI, 2017). De acordo com Sanvicente

e Santos (2013), a demonstração do resultado projetado reúne todos os orçamentos desenvolvidos até o momento.

Conforme Souza (2014), essa demonstração compreende as receitas totais deduzidos os gastos do período. Ela é muito importante para determinar se o planejamento da empresa é economicamente viável. É interessante que a empresa compare o orçamento com os resultados finais obtidos, com a finalidade de analisar o desempenho nas atividades e se os objetivos financeiros estão sendo atingidos, podendo assim sugerir mudanças para melhorias.

### 2.3 VALUATION

Um bom investimento é não pagar mais por um ativo do que seu valor justo. Uma consequência disso é a necessidade de avaliar antecipadamente o ativo que se pretende comprar. O preço de uma ação não é justificável pelo argumento de que haverá outro investidor no futuro disposto a pagar um valor maior pelo ativo, mas sim pela expectativa dos fluxos de caixa a serem recebidos no futuro (DAMODARAN, 2018).

Conforme Assaf Neto (2017), o valor de mercado de uma empresa procura refletir os resultados de suas estratégias, decisões financeiras e também as oportunidades de crescimento futuras da empresa.

Há diversas formas de avaliação, porém apenas duas abordagens, a intrínseca e a relativa. A abordagem intrínseca leva em consideração o valor do ativo com base nos fluxos de caixa que se espera que sejam gerados até o fim de sua vida útil. Já a abordagem relativa é a mais utilizada para avaliação dos ativos. Nesta abordagem estima-se o valor do ativo com base no preço de mercado de ativos semelhantes (DAMODARAN, 2018).

O valor de mercado de uma empresa depende de duas principais variáveis: expectativa de benefícios econômicos de caixa e o custo de oportunidade dos proprietários do capital. Uma empresa cria valor quando seu retorno excede o custo de oportunidade de suas fontes de financiamento (ASSAF NETO, 2014).

Ainda conforme o autor, o custo de oportunidade, ou custo de capital, é o retorno que o investidor deixou de ganhar ao decidir aplicar em outra alternativa, que possa ser menos vantajosa.

O custo do capital é uma expressão econômica para o custo de oportunidade. Ele representa o melhor retorno do mercado que o investidor optou em rejeitar. O custo de capital geralmente acompanha o risco do investimento. Quanto maior o risco, maior será o retorno, e vice-versa. Um componente fundamental do custo do capital é a comparabilidade (ASSAF NETO, 2017).

Conforme Santos (2011), o custo de capital se refere à taxa desejada de retorno que a empresa deve pagar para captar recursos, passando a ser um parâmetro de atratividade das diversas alternativas de investimento.

O custo de capital é a taxa de desconto selecionado pelos investidores ou financiadores de uma empresa. Ele serve para calcular do valor presente dos fluxos futuros esperados. É o retorno mínimo para justificar um investimento (ASSAF NETO, 2017).

Os investimentos são financiados por capital próprio ou de terceiros. A quantidade de cada um deles na estrutura do capital terá um impacto relevante para definir o valor de uma empresa (SANTOS, 2011). O custo médio ponderado de capital (CMPC) é determinado pela ponderação de cada fonte de financiamento com seu respectivo custo (ASSAF NETO, 2014).

Após a apuração do custo das fontes de financiamento define-se a estrutura de capital, ou seja, a proporção de recursos próprios e de terceiros que irão financiar as atividades (ASSAF NETO, 2017). O custo médio ponderado de capital (CMPC) é uma média dos custos das fontes de capital arrecadado pela empresa para financiar suas operações (TITMAN; MARTIN, 2010).

#### Quadro 8 – Fórmula do CMPC

$CMPC = PE/AT \times k_t + PL/AT \times k_p$ <p>Sendo:</p> <p><math>k_p</math> = Custo do capital próprio</p> <p><math>k_t</math> = Custo do capital de terceiros</p> <p>PE = Passivo Exigível (empréstimos e financiamentos)</p> <p>PL = Patrimônio Líquido</p> <p>AT = Ativo Total</p>
--

Fonte: Adaptado de Silva, (2018, pág. 266).

De acordo com Padoveze (2012), é necessário para identificar o valor dos tipos de capital de financiamento. O capital próprio é representado pelo patrimônio líquido, já o capital de terceiros compreende os empréstimos e financiamentos de

curto e longo prazo, deduzidos das aplicações financeiras. No Quadro 9 está apresentada a estrutura de capital das fontes de financiamento.

Quadro 9 – Estrutura de capital

<p><b>Capital de Terceiros</b>          (+) Empréstimos e Financiamentos de curto e longo prazo          (-) Aplicações Financeiras          (=) Total do Capital de Terceiros</p> <p><b>Capital Próprio</b>          Patrimônio Líquido  <b>TOTAL DAS FONTES DE CAPITAL (PRÓPRIO + TERCEIROS)</b></p>
--

Fonte: Adaptado de Padoveze, (2012, pág. 461).

O capital de terceiros é remunerado pelos juros. O cálculo do custo de capital de terceiros é igual às despesas financeiras menos as receitas obtidas pelas aplicações, obtendo-se as despesas financeiras líquidas. Após subtrai-se a média dos impostos sobre lucros (PADOVEZE, 2012). O custo do capital próprio representa o retorno mínimo que os sócios exigem (SILVA, 2018).

Quadro 10 – Custo de capital

PRÓPRIO	TERCEIROS
$k_p = d/C_p$ Sendo: d = Dividendos C <sub>p</sub> = Patrimônio Líquido	$k_t = j/C_t$ Sendo: j = Juros pagos as fontes de financiamento C <sub>t</sub> = Capital de terceiros (exceto o passivo circulante)

Fonte: Adaptado de Silva, (2018, pág. 265).

### 2.3.1 Métodos de avaliação

Metodologias de avaliação de empresas são técnicas empregadas com a finalidade de mensurar o valor de mercado dos ativos de uma empresa (ASSAF NETO, 2017).

#### 2.3.1.1 Economic Value Added (EVA)

O Valor Econômico Agregado (EVA) surgiu no início da década de 1980, foi desenvolvido pela *Stern Steward*, recuperando a antiga ideia de lucro econômico. Ele trata de uma medida de desempenho que mede o valor criado por uma empresa

em determinado período, ou seja, o valor adicionado ao patrimônio dos proprietários (SANTOS, 2011).

O EVA procura despertar a atenção dos administradores ao deduzir de um lucro operacional líquido da empresa uma cobrança pelo volume de capital investido. Se o resultado for positivo, ela gerou valor aos proprietários, e se for negativo ela destruiu valor, ou seja, perdeu valor (OLIVEIRA; PEREZ; SILVA, 2015).

Segundo Pavodeze (2012), o EVA deve ser aplicada não somente a avaliação geral do empreendimento, mas também as atividades e divisões da empresa, dentro do processo de avaliação e desempenho dos gestores divisionais.

Cada operação da empresa pode ser avaliada pelo EVA, subtraindo do lucro operacional ajustado, o custo do capital. O EVA seria então o lucro econômico que restou depois de ter sido subtraído o custo de todo o capital empregado na empresa. Assim a obsessão pelo custo do capital faz com que a administração tome maior cuidado em suas decisões, optando às vezes por não investir, mas pela venda de ativos melhorando o EVA da empresa (OLIVEIRA; PEREZ; SILVA, 2015).

No Quadro 11 está inserida a fórmula do EVA:

Quadro 11 – Fórmula do EVA

$$EVA = NOPAT - (TC) \times (Tcc\%)$$

Sendo:

NOPAT = Resultado operacional líquido depois dos impostos

TC = Capital Total

Tcc% = Taxa do custo do capital

Fonte: Adaptado de Padoveze (2012, pág. 463).

Segundo Schmitd e Santos (2009), o NOPAT (*Net Operating Profit After Tax*), é o lucro operacional derivado das operações da empresa, deduzido o valor do imposto de renda, porém antes das deduções dos encargos do capital.

Conforme Carvalho (2014) o NOPAT pode ser extraído das demonstrações contábeis e seu cálculo pode ser demonstrado conforme o Quadro 12.

Quadro 12 – Demonstração de cálculo do NOPAT

(+)	Vendas ou Prestação de serviços
(+)	Outras Receitas Operacionais
(-)	CMV
(-)	Outros Gastos Operacionais
(=)	Resultado Operacional
(-)	Imposto sobre o Resultado Operacional
(=)	NOPAT ou Lucro operacional depois dos impostos

Fonte: Adaptado de Carvalho (2014, pág. 33).

Conforme Pavodeze (2012), no lucro operacional deve só ser considerado o lucro das operações da empresa. Não devem ser considerados os resultados financeiros e de outras operações. A seguir, no Quadro 13, segue um demonstrativo do lucro operacional ajustado.

Quadro 13 – Demonstrativo do Lucro Operacional

Lucro Operacional (-) Receitas Financeiras de Aplicações (+) Despesas Financeiras com Financiamentos (-) Equivalência Patrimonial (=) Lucro Operacional
---

Fonte: Adaptado de Pavodeze, (2012, pág. 460).

Não há um consenso geral sobre a taxa do custo de oportunidade que se deve adotar para esse tipo de cálculo, CMPC, podendo até ser uma taxa exigida pelos acionistas da empresa, entre outros (PAVODEZE, 2012).

Ainda segundo o autor, para o valor do capital total poderá ser considerado o conceito de ativo operacional. O ativo operacional é calculado a partir do ativo total, no qual devem ser deduzidos os ativos não operacionais, os passivos ligados ao capital de giro e as aplicações financeiras. No Quadro 14, segue um exemplo de ativo operacional.

Quadro 14 – Exemplo de Ativo Operacional

Ativo Total (-) Investimentos em Controladas (-) Aplicações Financeiras (-) Fornecedores (-) Salários e Encargos a Pagar (-) Contas a Pagar (-) Impostos a Recolher (sobre Mercadorias) (-) Impostos a Recolher (sobre Lucros) (-) Adiantamentos de Clientes (=) Ativo Operacional
---

Fonte: Adaptado de Pavodeze, (2012, pág. 460).

### 2.3.1.2 Market Value Added (MVA)

O MVA parte do referencial do capital investido. Porém, o valor de mercado da empresa, utilizado para determinar o MVA de um primeiro período, seria considerado como o valor do investimento para o próximo período (PAVODEZE, 2012).

O MVA representa uma medida cumulativa de desempenho, indicando quanto de valor de mercado das ações da empresa adicionou em termos de valor aos acionistas. O MVA é o montante acumulado pelo qual a empresa valorizou ou desvalorizou (SCHIMIDT; SANTOS; MARTINS, 2014).

Conforme Padoveze (2012), o MVA deve refletir a valorização da empresa, menos os valores que os acionistas investiram no negócio.

Conforme Assaf Neto (2017), a avaliação do MVA pode ser efetuada através da fórmula que segue no Quadro 15:

Quadro 15 – Fórmula do MVA

$MVA = EVA/CMPC$
------------------

Fonte: Adaptado de Assaf Neto, (2017, pág. 131).

### 2.3.1.3 Fluxo de caixa descontado

De acordo com Damodaran (2009), a avaliação dos fluxos de caixa descontados começa a partir de uma simples proposição: um ativo não vale o preço que alguém lhe atribuiu, mas sim o que ele pode dar de retorno. Os ativos com fluxos de caixa previsíveis valem mais que os ativos com fluxo de caixa volátil.

O fluxo de caixa descontado é um método que apresenta um enorme rigor técnico e conceitual, sendo o mais indicado para avaliação de empresas. Ele se baseia no conceito de que o valor de um ativo é definido pelo valor presente de seus benefícios futuros esperados, descontado uma taxa de atratividade que reflete o custo de oportunidade (ASSAF NETO, 2017).

Segundo Titman e Martin (2010), o processo do fluxo de caixa descontado é dividido em três passos principais:

Quadro 16 – Processo do Fluxo de Caixa Descontado

PASSOS	AVALIAÇÃO DO INVESTIMENTO
1 – Projetar o valor e o cronograma dos fluxos de caixa futuros.	Projete os fluxos de caixa livre futuros do investimento.
2 – Estimar uma taxa apropriada ao risco.	Considere a taxa de desconto da dívida e do acionista (CMPC).
3 – Descontar os fluxos de caixa a valor presente.	Desconte os fluxos de caixa livres utilizando o CMPC para estimar o valor.

Fonte: Adaptado de Titman e Martin, (2010, pág. 53).

Conforme Assaf Neto (2017), a estrutura de avaliação do método do fluxo de caixa descontado envolve a projeção dos fluxos de caixa futuros, a definição da maturidade explícita da empresa (período previsível), o valor da perpetuidade e a definição do custo do capital.

Os fluxos de caixa são descontados individualmente pela taxa do custo de capital, apurando-se o valor explícito da empresa (ASSAF NETO, 2017). No Quadro 17 segue a fórmula do cálculo.

Quadro 17 – Fórmula do Fluxo de Caixa Descontado

$\text{Valor Explícito} = \frac{\text{FCF}}{(1+k)} + \frac{\text{FCF}}{(1+k)^2} + \frac{\text{FCF}}{(1+k)^3} + \dots + \frac{\text{FCF}}{(1+k)^n}$ <p>Sendo:  FCF = Fluxo de Caixa Disponível previsto para cada período  k = Taxa de desconto (CMPC)  n = períodos</p>
---

Fonte: Adaptado de Assaf Neto, (2017, pág. 184).

Conforme Assaf Neto (2017), o fluxo de caixa disponível da empresa é calculado a partir do fluxo de caixa operacional, obtido pela soma do NOPAT com as despesas não desembolsáveis, como a depreciação, deduzindo os investimentos necessários para o crescimento da empresa.

O CAPEX (*Capital Expenditures*) representa os gastos de capital da empresa, em bens tangíveis ou intangíveis com vida útil superior a um ano, sendo assim depreciada, que possam gerar benefícios econômicos futuros a empresa (ASSAF NETO, 2017).

Quadro 18 – Fluxo de Caixa Disponível da Empresa

NOPAT (+) Depreciação / Amortização (=) Fluxo de Caixa Operacional (-) CAPEX (=) Fluxo de Caixa Disponível da Empresa
---

Fonte: Adaptado de Assaf Neto, (2017, pág. 172).

O período de perpetuidade inicia no final do período de projeção. O valor presente dos fluxos indeterminados pode ser denominado valor de perpetuidade ou valor residual da empresa. Esse valor deve ser atualizado para expressar o resultado no momento atual (ASSAF NETO, 2017). O valor de perpetuidade também é influenciado pela expectativa de crescimento após o período de projeção, em

termos atuais (MARTINS, 2001). Esse valor é calculado conforme a seguinte formulação:

Quadro 19 – Fórmula do Valor de Perpetuidade

$$\text{Perpetuidade} = \frac{\text{FCDE} \times (1+g)}{\text{CMPC} - g} / (1 + \text{CMPC})^n$$

Sendo:

FCDE = Fluxo de caixa disponível do último período de projeção

g = Taxa de crescimento

n = número de anos do período explícito

Fonte: Adaptado de Martins, (2001, pág. 283), e Assaf Neto (2017, pág. 187).

Conforme Assaf Neto (2017), o valor total da empresa é demonstrado pela soma do valor explícito e o valor da perpetuidade. Já o valor do patrimônio líquido representado é o valor total da empresa menos os empréstimos e financiamentos do passivo.

Quadro 20 – Valor Total da Empresa

Valor Explícito
(+) Valor de Perpetuidade (com crescimento)
(=) Valor total da Empresa
(-) Valor do Passivo (Empréstimos e Financiamentos)
(=) Valor do Patrimônio Líquido

Fonte: Adaptado de Assaf Neto, (2017, pág. 189).

## 2.4 MERCADO FINANCEIRO

O processo de globalização, estabilização e abertura da economia local fizeram com que o mercado financeiro brasileiro ficasse mais sólido, passando por transformações significativas para o fortalecimento do mercado de capitais local (BRITO, 2013).

Conforme Bruni (2005), o sistema financeiro nacional representa todas as instituições que intermediam recursos entre poupadores e investidores. Isso permite que o mercado financeiro faça o contato entre o detentor de poupança e o usuário de capital.

De acordo com Assaf Neto (2015), o sistema financeiro nacional é dividido em duas partes: o subsistema normativo, composto pelo Conselho Monetário Nacional (CMN), Banco Central do Brasil (BACEN), Comissão de Valores Mobiliários (CVM) e pelas instituições especiais; e o subsistema de intermediação financeira,

composto por instituições financeiras bancárias ou não bancárias, instituições auxiliares, instituições não financeiras e o Sistema Brasileiro de Poupança e Empréstimo (SBPE).

O CMN é um órgão exclusivamente normativo, sendo responsável pelas políticas monetárias, creditícias e cambiais do país. É composto pelo Ministro da Fazenda, Ministro do Planejamento e o presidente do BACEN (PORTO, 2015).

O BACEN é um agente executivo das decisões referentes a políticas macroeconômicas e sobre o funcionamento do sistema financeiro. Exerce também a função de normatização e fiscalização do sistema financeiro nacional. Entre suas principais funções está a emissão de moeda, executar a política monetária e cambial, assessorar o governo em assuntos econômicos, além de funcionar como banco dos bancos e banqueiro do governo (BRITO, 2013).

De acordo com Assaf Neto (2015), o BACEN compra títulos no mercado para aumentar a oferta de moeda, injetando os recursos. Já para reduzir a liquidez o BACEN vende os títulos para investidores, retirando recursos da economia.

A CVM é uma autarquia especial vinculada ao Ministério da Fazenda com poder de disciplinar, normatizar e fiscalizar a atuação de diferentes integrantes do mercado financeiro (PORTO, 2015). De acordo com Bruni (2005), a CVM tem como objetivo principal assegurar que o pequeno investidor não seja desapropriado de sua riqueza nas operações que realizar, zelando pela transparência e lisura nas operações com títulos e valores mobiliários.

O Banco do Brasil (BB) tem como função ser o principal agente financeiro do Governo Federal, executando sua política creditícia e financeira, sob a supervisão do CMN. Outra função do BB é a de um Banco de Investimento e Desenvolvimento, executando a função de financiar atividades e fomentar a economia da região, atendendo as suas necessidades creditícias. Também tem autorização para exercer atividades de um banco comercial, manter contas de pessoas físicas ou jurídicas, entre outras atividades típicas de banco comercial (ASSAF NETO, 2015).

O BNDES é um órgão executor das políticas de financiamento e crédito de longo prazo do governo, visando à promoção do desenvolvimento da nação, através do incentivo ao investimento da produção em todos os segmentos da atividade econômica. Como prestador de serviços o banco oferece financiamentos, prestação de garantias a empresas, participações societárias, entre outros serviços. As operações do BNDES podem ser realizadas por intermédio de instituições

financeiras autorizadas. Com a finalidade de satisfazer suas funções o BNDES estruturou-se como um conglomerado de instituições com fins específicos, controlados pelo BNDES, instituição *holding* (BRITO, 2013).

A CEF é um agente especial do Governo Federal vinculada ao Ministério da Fazenda com foco em ações ligadas aos setores de habitação, saneamento básico, infraestrutura e prestação de serviços. Além disso, presta serviço bancário de qualquer natureza, atua como agente operacional e financeiro do FGTS, Programa de Integração Social (PIS) e seguro desemprego, e administra com exclusividade as loterias federais (PORTO, 2015).

As instituições auxiliares buscam a formação e manutenção de um mercado justo e eficiente, caracterizado pela necessidade de proteger o pequeno investidor, principalmente no mercado de títulos de renda variável. A Bolsa de Valores e as Bolsas de Mercadorias e Futuros são exemplos de instituições auxiliares (BRITO, 2013).

De acordo com Assaf Neto (2015), fazem parte do SBPE as sociedades de crédito imobiliário, CEF, associações de poupança e empréstimo e os bancos múltiplos com carteira de crédito imobiliário. A principal função dessas instituições é captar recursos através das cadernetas de poupança e pelos fundos provenientes do FGTS.

São exemplos de instituições não financeiras as sociedades de fomento mercantil e as companhias seguradoras (ASSAF NETO, 2015).

As instituições financeiras atuam na intermediação financeira, compreendendo diversas modalidades de captação de recursos, operações de crédito, seguros, capitalização, mercado de capitais, poupança e financiamento à habitação, arrendamento mercantil e comércio exterior, podendo ser operações de curto e longo prazo (BRITO, 2013).

As instituições financeiras não bancárias não tem a capacidade de emitir moeda ou meios de pagamento, como os bancos comerciais (ASSAF NETO, 2015). As sociedades corretoras, bancos de investimento, financeiras e as sociedades de arrendamento mercantil são exemplos de instituições financeiras não bancárias (PORTO, 2015).

As instituições financeiras bancárias são as que se permite a criação de moeda por meio de depósitos a vista. Podem ser bancos comerciais ou múltiplos.

Elas têm o papel de fornecer crédito, produtos de investimento, seguros, cartões de crédito, entre outros produtos e serviços financeiros (PORTO, 2015).

#### **2.4.1 Aplicações financeiras**

O mercado monetário visa o controle da liquidez monetária e da taxa de juros da economia. As operações do mercado monetário são caracterizadas pelo prazo reduzido de resgate e a alta liquidez dos papéis, sendo responsável pela formação da taxa de juros da economia. Neste mercado são negociados os Certificados de Depósitos Interfinanceiros (CDI), exclusivamente entre instituições financeiras, e títulos de emissão privada, como os Certificados de Depósito Bancário (CDB) (ASSAF NETO, 2015).

O Sistema Especial de Liquidação e Custódia (Selic) é um sistema eletrônico a qual as instituições credenciadas no mercado financeiro têm acesso. Os operadores das instituições após acertarem a negociação dos títulos públicos, liquidam essas operações pelo Sistema de Transferência de Reservas, no Selic. Assim o sistema transfere o registro do título para a instituição compradora (BRITO, 2013). A taxa de juros apurada na negociação desses títulos é conhecida como taxa Selic (ASSAF NETO, 2015).

Das operações no Selic surgiu a taxa Selic, obtida mediante o cálculo da taxa média ponderada e ajustada das operações de financiamento por um dia (BRUNI, 2005). A taxa Selic é definida como a taxa básica de juros no mercado brasileiro, sendo a referência para formação dos juros de mercado (ASSAF NETO, 2015).

A caderneta de poupança é a aplicação mais popular do mercado financeiro. É um tipo de aplicação atrativa em função da liquidez imediata, é isento de imposto de renda para pessoas físicas, e tem um baixo risco. Além disso, a poupança não exige um valor mínimo de investimento e tem seus saldos garantidos pelo governo, até determinado valor pelo Fundo Garantidor de Crédito (FGC) (ASSAF NETO, 2015).

De acordo com a Lei 8177/91, artigo 12, inciso I e II, atualizado pela Lei 12703/12, artigo 1º, os depósitos da poupança serão remunerados pela remuneração básica e pela remuneração adicional. A remuneração básica é definida pela acumulação da taxa referencial diária, essa taxa é divulgada pelo BACEN todo

dia útil. A remuneração adicional é definida pela taxa Selic. Se a taxa Selic for superior a 8,5% ao ano, o rendimento adicional será de 0,5% ao mês, e se a taxa Selic for inferior o rendimento será de 70% da taxa Selic vigente na data.

O CDB é um título de renda fixa, representado por depósitos a prazo realizado por pessoas físicas ou jurídicas, emitidos por diversos bancos, tendo como renda os juros pagos pelas instituições financeiras. Os recursos gerados por esse tipo de operação geralmente é destinado ao financiamento de capital de giro. O CDB pode ser emitido com remuneração pré-fixada ou pós-fixada, estabelecida no ato da compra (ASSAF NETO, 2015).

De acordo com Porto (2015), na taxa pré-fixada o investidor já sabe previamente quanto irá receber no seu resgate. Já na taxa pós-fixada poderá ser utilizada como remuneração uma taxa flutuante, como algum índice de inflação ou outros.

O CDB está enquadrado como uma das aplicações garantidas pelo FGC, esse fundo dá de garantia até R\$ 250.000,00 (duzentos e cinquenta mil reais) por pessoa física, caso o banco não honre com seu compromisso. Além disso, o CDB está sujeito ao Imposto de Renda e ao Imposto sobre Operações Financeiras (IOF). O IOF só será tributado caso o resgate da aplicação seja realizado antes de 30 dias (PORTO, 2015).

### 3 METODOLOGIA

Metodologia é um caminho traçado para se atingir um objetivo, é a forma de se resolver problemas e buscar respostas para necessidades e dúvidas (MICHEL, 2015).

Nesta seção é apresentada a classificação da pesquisa; os instrumentos que serão utilizados para a coleta dos dados e os métodos que serão aplicados no seu tratamento.

#### 3.1 DELINEAMENTO DA PESQUISA

O presente estudo, quanto à classificação da pesquisa, foi indutiva, ou seja, um tipo de raciocínio que caminha do registro de fatos particulares, seguindo uma sequência de operações, para chegar à conclusão ampliada que estabelece uma proposição geral (MICHEL, 2015).

Nesse método faz-se a observação da realidade, comparam-se os dados recolhidos verificando os pontos de acordo e desacordo, e ao final, estende-se os conceitos obtidos, com base nos dados observados, a outros casos da mesma espécie (ANDRADE, 2010).

Segundo Gil (2008), o método indutivo parte do particular, deixando para fazer a generalização após a coleta dos dados. Sendo assim, o conhecimento é fundamentado com base na experiência do estudo, sem levar em consideração princípios preestabelecidos. As conclusões obtidas pelo método são apenas consideradas prováveis.

Entende-se que esta pesquisa, quanto a sua classificação, é indutiva, pelo motivo do estudo partir de um caso particular, usar dados coletados da contabilidade da empresa para então, chegar à conclusão do que é vantajoso para a empresa.

Quanto aos objetivos, este estudo foi descritivo. Conforme Klein et al. (2015), a pesquisa descritiva compreende os estudos que pretendem caracterizar, descrever ou traçar informações sobre um determinado assunto. Dentre essas pesquisas, incluem-se as que têm por objetivo estudar as características de um grupo, levantar opiniões de uma determinada população, entre outras.

A pesquisa descritiva tem o propósito de analisar, com a maior precisão possível, fatos ou fenômenos dentro do seu ambiente natural, onde ocorrem,

procurando observar, registrar e analisar suas relações, conexões e interferências (MICHEL, 2015).

Segundo Andrade (2010), na pesquisa descritiva, os fatos são observados, registrados e analisados, sem a interferência ou manipulação dos dados recolhidos pelo pesquisador. Ainda conforme o autor, uma de suas características é a técnica padronizada da coleta de dados, realizada através de questionários e da observação sistemática. Entende-se que este sistema sejam planilhas eletrônicas.

A pesquisa descritiva tem por objetivo descrever as características de determinado fenômeno. Segundo Gil (2008), a maioria das pesquisas desenvolvidas para objetivos profissionais são descritivas. Elas são, juntamente com as exploratórias, as que habitualmente realizam os pesquisadores sociais preocupados com a atuação prática.

Esse estudo utilizou dados coletados da contabilidade da empresa, para descrever os impactos, positivos e negativos, da tomada de decisão, de vender ou continuar com a empresa, sob a ótica de qual possa ser a melhor escolha ao empresário.

Quanto aos procedimentos, esta pesquisa foi um estudo de caso. De acordo com Gil (2017), essa é uma modalidade de pesquisa que consiste no estudo profundo de um ou poucos casos, de maneira que permita seu amplo e detalhado conhecimento. Para a realização de estudos de caso não são definidos procedimentos metodológicos rígidos. Ainda conforme o autor, o pesquisador deve tomar cuidados tanto no planejamento quanto na coleta e análise dos dados, para que a qualidade de seus resultados não seja comprometida. Outra dificuldade encontrada nos estudos de caso é da generalização do resultado, isso ocorre em função da análise de um ou poucos casos.

Segundo Michel (2015), um estudo de caso consiste na investigação de casos isolados ou de pequenos grupos, com o propósito de compreender fenômenos sociais. Este tem por objetivo compreender os fatos, verificar suas causas e propor soluções ou respostas. O método é caracterizado por exigir um estudo aprofundado, no qual se procura reunir informações sobre o objeto de interesse. A vantagem do estudo de caso é a possibilidade de penetração na realidade social.

Baptista e Campos (2016) sugerem que o estudo de caso é um meio de fazer ciência, principalmente quando a natureza do fenômeno observado é

multideterminada, e interessa conhecer, de modo profundo, as particularidades do estudo, mesmo que, em última instância possa ser generalizável.

Esta pesquisa refere-se a um estudo na empresa determinada, com o interesse de coletar informações para conseguir compreender, o valor de mercado e os resultados futuros desta empresa. A partir disso, foi possível responder ao objetivo da pesquisa, que também é a dúvida do empreendedor. Além disso, acredita-se que seja complicado de generalizar os resultados, em função de se tratar de um estudo de caso específico, elaborado para tirar a dúvida do empresário e colaborar para a formação do acadêmico.

Quanto à abordagem do problema, trata-se de um estudo do tipo qualitativo e quantitativo. Conforme Sordi (2017), o método quantitativo é objetivo, parte de uma proposição maior e abrange testes estatísticos para análise das hipóteses. Este método está fundamentado em teorias já existentes. Já o método qualitativo é o oposto, este se volta à subjetividade dos casos estudados e objetiva a construção de teorias a partir da pesquisa.

Esse tipo de pesquisa propõe conhecer com maior profundidade um problema. Nela, o pesquisador interpreta, discute e correlaciona dados obtidos quantitativamente, permitindo-o fazer uma análise qualitativa sobre os dados levantados (MICHEL,2015).

De acordo com Baptista e Campos (2016), muitas pesquisas requerem uma análise mista (quantitativa e qualitativa), para garantir o aproveitamento dos dados coletados de forma satisfatória. Para isso devem-se levar em conta os interesses do pesquisador, além dos objetivos da pesquisa.

Portanto, entende-se que o presente estudo é qualitativo e quantitativo, pois analisa os resultados quantitativamente, através de planilhas eletrônicas, elaboradas com base em informações recolhidas da contabilidade da empresa. Posteriormente foi feita uma análise qualitativa dos resultados obtidos com base no conhecimento teórico adquirido pelo pesquisador.

### 3.2 PROCEDIMENTOS DE COLETA E ANÁLISE DOS DADOS

Neste estudo de caso a empresa estudada é do ramo de gás, atuante na região do Vale do Caí. Seu principal foco é a venda de gás para o consumidor final, sendo este adquirido de um distribuidor atacado da mesma região. Conforme já

descrito na delimitação do tema, o produto é dividido em três tamanhos, visando atender diversos tipos de clientes.

Os dados foram coletados da contabilidade da empresa estudada. Posteriormente foram usadas planilhas eletrônicas para análise e elaboração de tabelas, para então analisar os dados de acordo com o embasamento teórico e alinhado ao objetivo e a questão problema.

Por fim, após a coleta dos dados e a elaboração das tabelas, foi possível responder ao objetivo geral da pesquisa, que foi identificar, entre vender ou continuar operando, qual desses investimentos traria maior retorno para esta empresa.

## 4 ESTUDO DE CASO

### 4.1 A EMPRESA

A empresa deste estudo de caso atua no mercado de GLP, conhecido como gás de cozinha, ela, conforme Resolução da ANP Nº 51/2016, artigo 4º, inciso VIII, é considerada uma revendedora de GLP vinculada, ou seja, é autorizada pela Agência Nacional do Petróleo, Gás Natural e Biocombustíveis (ANP) e optou por exibir a marca comercial de sua distribuidora, atualmente a Supergasbras, adquirindo e revendendo recipientes de GLP dessa marca.

No período de sua fundação, em meados de 2003, observou-se a falta de um revendedor autorizado no município em que o empreendedor residia, localizado na região de Vale do Caí. Pensando nisso, o empresário começou a fazer diversos testes com gás, com diversas marcas, para identificar as de melhor qualidade, concluindo ao final dos testes que optaria pela marca Minasgás, atualmente Supergasbras. Por fim, depois de adquirir todas as autorizações perante aos órgãos, a empresa começou a operar e a gerar renda para o empresário, que na época encontrava-se desempregado.

O empreendedor conseguiu na época a autorização de comercialização da distribuidora para o seu município e para um município vizinho, ambos localizados na região do Vale do Caí.

A empresa opera com dias específicos para entrega, de segunda a sábado, em cada bairro ou localidade dos municípios. Além disso, conta com tele entrega, estando limitado ao horário determinado pelo empreendedor. Desde sua fundação a empresa conta com depósito próprio para estoque do produto, localizado ao lado da residência do empreendedor.

A empresa revendedora de gás deve obedecer a várias regras definidas pelo mercado e pelas marcas distribuidoras. O empreendedor não pode vender seu produto em locais não autorizados, podendo prejudicar outro revendedor da própria marca. Caso isso aconteça, o revendedor, que burlou a norma, receberá um aviso. Persistindo o problema, este poderá, inclusive, ser expulso da marca. Além disso, todo revendedor tem seu distribuidor atacado definido pela distribuidora. Caso haja um abuso no preço ou algum serviço mal executado pelo distribuidor atacado, o revendedor deve dirigir-se a marca distribuidora, ela buscará resolver o problema

com o distribuidor atacado, ou vice-versa. Na Figura 2, pode-se observar o funcionamento da distribuição do GLP, desde a produção até o consumidor final.



Fonte: Sindigás, Gás LP no Brasil, Volume 1 (2008).

Conforme a Figura 2, o GLP já vem para a marca distribuidora pronto para ser envasado. A marca distribuidora tem a função de envasar os botijões, ou pode deixar o produto estocado para ser distribuído a granel. A distribuição a granel é feita por caminhões tanque, sendo transportado até o consumidor final. Já no caso de envasamento em botijões, o GLP é transportado pelo distribuidor atacado até os revendedores da marca. Na ilustração, a rede de revenda representa esses revendedores, sendo eles os responsáveis em levar o produto até o consumidor final.

A empresa estudada é caracterizada como microempresa em função de ter uma receita bruta anual inferior a R\$ 360.000,00, conforme a Lei Complementar 123/2006, artigo 3º, inciso I. Ela é optante pelo Regime Especial Unificado de Arrecadação de Tributos e Contribuições devidos pelas microempresas e empresas de pequeno porte, ou Simples Nacional como é conhecido, recolhendo mensalmente os impostos mediante documento único de arrecadação, de acordo com os artigos 12 e 13, da Lei Complementar 123/2006.

A contabilidade para os registros e controles das operações realizadas é feita de forma simplificada, conforme regulamentação feita pelo Comitê Gestor, a partir da ITG 1000, que se refere ao modelo contábil para microempresas e empresas de pequeno porte, autorizado pelo artigo 27, da Lei Complementar 123/2006.

De acordo com a Lei 10406/2002, artigo 931, o empreendedor individual é responsável pelos produtos postos em circulação no mercado. Além disso, o empreendedor individual, da qual se fala nesse estudo, tem responsabilidade ilimitada quanto a sua empresa, pois não se enquadra no artigo 980-A, que estabelece as condições para obter-se responsabilidade limitada em uma empresa individual.

Seguindo, na mesma Lei, no artigo 50, entende-se que o juiz pode decidir utilizar bens particulares do empresário para quitar obrigações da empresa, no caso de abuso da personalidade jurídica, caracterizado pelo desvio de finalidade, ou pela confusão patrimonial.

Atualmente, para uma empresa revender GLP deve atender a diversos requisitos junto a ANP. Estes requisitos estão estabelecidos na Resolução ANP N° 49/2016 e ANP N° 51/2016.

Segundo a Resolução da ANP N° 51/2016, artigo 3º, inciso I, a empresa revendedora de GLP deve possuir autorização para revenda de GLP outorgada pela ANP. No artigo 5º, determina-se que o requerimento de autorização deva ser solicitado por meio de sistema informatizado disponível no site da ANP. Conforme inciso I será feito o preenchimento de uma ficha cadastral, identificando a pessoa jurídica, o Cadastro Nacional de Pessoa Jurídica (CNPJ), devendo este possuir como atividade o comércio varejista de GLP. Seguindo no inciso II, será feita a digitalização do alvará de funcionamento que comprove a regularidade do ponto de revenda informado na ficha cadastral. De acordo com o inciso III, será feita a digitalização do certificado de vistoria ou documento equivalente do Corpo de Bombeiros, aprovando as instalações para o exercício da atividade de revenda de GLP.

O documento equivalente do Corpo de Bombeiros é o PPCI (Plano de Prevenção e Proteção Contra Incêndio). Esse documento é expedido pelo Corpo de Bombeiros do Rio Grande do Sul. Conforme Resolução Técnica do Corpo de Bombeiros Militar do Rio Grande do Sul, o depósito da empresa não se enquadra em

nenhum dos critérios do item 6.6.3.1, tendo assim como prazo para renovação de cinco anos, segundo o item 6.6.3.2.

De acordo com a Resolução ANP Nº 51/2016, artigo 26, inciso I, II, III, IV e V, o revendedor deve: manter os documentos de autorização sempre atualizados no ponto de revenda; garantir as condições mínimas de armazenamento dos recipientes; exibir os preços praticados em painel de preços na entrada do ponto; permitir o livre acesso de agentes de fiscalização da ANP ou de órgãos conveniados; e exibir em quadro de aviso, na entrada do estabelecimento, a razão social, CNPJ, número da autorização outorgada pela ANP, área de armazenamento, entre outras informações.

#### 4.1.1 Categorias dos produtos

O GLP pode ser utilizado em diversas aplicações comerciais, industriais, agrícolas ou residências. Para isso ele é fornecido de diversas formas, a granel, para clientes com alto consumo, ou em porções menores, conforme o cliente necessitar.

Quadro 21 – Categorias de Produtos comercializados pela empresa

Descrição do Produto	Foto do produto	Aplicação
P13 Dimensões: Diâmetro: 36 cm Altura: 46 cm Volume: 31,5 litros Capacidade de GLP: 13 kg		Principalmente utilizado em residências, porém pode ser utilizado no setor agrícola em casos de pouco consumo.
P20 Dimensões: Diâmetro: 31 cm Altura: 89 cm Volume: 48 litros Capacidade de GLP: 20 kg		Produto usado exclusivamente para empilhadeiras, em comércios ou indústrias.
P45 Dimensões: Diâmetro: 38 cm Altura: 130 cm Volume: 108 litros Capacidade de GLP: 45 kg		Utilizado em residências com sistemas de aquecimento de água, em restaurantes e refeitórios, principalmente.

Fonte: Produzido pelo autor.

No Quadro 21, estão identificados os tipos de produtos que a empresa estudada comercializa no seu dia a dia, e também suas funções de acordo com o tamanho.

#### 4.2 COLETA DE DADOS

Nesta seção são apresentados os dados utilizados para o desenvolvimento do estudo de caso. A maior parte dos dados foi recolhida junto à contabilidade da empresa, e outros tiveram que ser buscados junto ao empresário. Após recolhidos os dados necessários, foi feita uma análise para identificação de anormalidades. Alguns dados tiveram que ser reajustados nas demonstrações, em função de erros de lançamentos ou falta de comunicação ao escritório, por parte do empresário.

Colhidas as informações na contabilidade, foi identificado o lançamento do PPCI integralmente como despesa no ano de 2014, ano que foi renovado, sendo que o mesmo tem a duração de 5 anos, com o valor total de R\$ 4000.00. Para correção da informação da despesa com PPCI foi criada a Tab. 1.

Tabela 1 – Ajustes da Despesa com Alvará dos Bombeiros (PPCI) (2015 – 2019)

Descrição	Até 2015	2016	2017	2018	2019
Meses	20	12	12	12	4
DRE	R\$ 1.333,33	R\$ 800,00	R\$ 800,00	R\$ 800,00	R\$ 266,67
Realizável	R\$ 2.666,67	R\$ 1.866,67	R\$ 1.066,67	R\$ 266,67	-
Curto Prazo	R\$ 800,00	R\$ 800,00	R\$ 800,00	R\$ 266,67	-
Longo Prazo	R\$ 1.866,67	R\$ 1.066,67	R\$ 266,67	-	-

Fonte: Produzido pelo autor.

Na linha Meses está determina o número de meses que foram apropriados para a DRE do período. Na coluna Até 2015 foram considerados 12 meses do período mais 8 meses do período de 2014. Esses valores não são necessários para correção de dados e foram calculados para obter-se o valor a ser apropriado nos próximos períodos. A linha Realizável se refere ao restante que deve ser apropriado nos próximos períodos. Estes valores podem ser de curto ou longo prazo, ambos reconhecidos no BP de acordo com seu período. Na linha Curto Prazo foi mensurado o valor que tenha sua realização até o final do exercício seguinte. Já na linha Longo Prazo foi determinado o valor que tenha sua realização após o término do exercício seguinte. Os valores mensurados na linha DRE foram corrigidos.

O seguro do caminhão também foi ajustado, de acordo com a Tab. 2, pelo motivo da despesa ter sido lançado integralmente dentro do período de contratação do contrato.

Tabela 2 – Ajuste do Seguro do Veículo (2016 – 2018)

Descrição	2016	2017	2018
Valor contratado em julho	R\$ 2.540,00	R\$ 2.320,00	R\$ 2.255,00
Duração do seguro (meses)	12	12	12
Valor mensal	R\$ 211,67	R\$ 193,33	R\$ 187,92
Despesa Antecipada apropriada	-	R\$ 1.270,00	R\$ 1.160,00
Meses apropriados	6	6	6
Despesa apropriada no período	R\$ 1.270,00	R\$ 1.160,00	R\$ 1.127,50
Total da despesa anual	R\$ 1.270,00	R\$ 2.430,00	R\$ 2.287,50
Meses restantes	6	6	6
Despesa Antecipada	R\$ 1.270,00	R\$ 1.160,00	R\$ 1.127,50

Fonte: Produzido pelo autor.

Na Tab. 2 se demonstra os valores do seguro ajustados. O seguro sempre é renovado no mês de julho, em todos os períodos, conforme a primeira linha da tabela. A linha Total da despesa anual refere-se ao valor corrigido na DRE, conforme seu período. Na última linha, Despesa Antecipada, constam os valores corrigidos no BP, que ficam para ser apropriados no período seguinte.

Foram inseridas na DRE e no BP, também as despesas indiretas não contabilizadas, por razão de estarem em nome do proprietário, que as forneceu, e não da empresa. Nessas despesas estão inclusos o IPTU (Imposto Predial Territorial Urbano) da área ocupada pelo depósito, de telefone e de *internet*. Na Tab. 3 está demonstrado o cálculo do IPTU referente ao depósito de GLP.

Tabela 3 – Despesa Anual do Depósito de GLP (2016 - 2018)

Descrição	2016	2017	2018
Largura do terreno (mt)	55,2	55,2	55,2
Comprimento do terreno (mt)	100	100	100
Área Total do terreno (m2)	5520	5520	5520
Largura do depósito (mt)	6	6	6
Comprimento do depósito (mt)	10	10	10
Área Total do depósito (m2)	60	60	60
Ocupação do depósito (%)	1,09%	1,09%	1,09%
Valor do IPTU do terreno	R\$ 500,00	R\$ 540,00	R\$ 574,00
Despesa da área ocupada	R\$ 5,43	R\$ 5,87	R\$ 6,24

Fonte: Produzido pelo autor.

Na Tab. 3 foi utilizado o metro quadrado como base para o rateio da despesa anual do depósito. A linha Ocupação do depósito refere-se à representatividade da área total do depósito sobre a área total do terreno. Na linha, Despesa da área ocupada, é apresentada a despesa anual do depósito. Para chegar nesse valor foi utilizado o valor do IPTU do terreno como base, multiplicado pela porcentagem de ocupação do depósito.

A seguir é apresentada a Tab. 4 com os cálculos dos valores referentes ao telefone, que foram corrigidos na DRE e no BP, observando-se a competência da despesa. Nessa despesa foi utilizado como referência o valor do plano telefônico usado pelo empresário, observando a proporção de 50% do valor mensal do plano, em função de ser utilizado também para fins pessoais.

Tabela 4 – Despesa Anual com Telefone (2016 - 2018)

Descrição	2016	2017	2018
Parcela mensal integral	R\$ 65,00	R\$ 72,00	R\$ 79,00
Proporção estipulada (50%)	50%	50%	50%
Parcela mensal estimada	R\$ 32,50	R\$ 36,00	R\$ 39,50
Número de meses	12	12	12
Total Anual da despesa	R\$ 390,00	R\$ 432,00	R\$ 474,00

Fonte: Produzido pelo autor.

Para o cálculo do telefone, evidenciado na Tab. 4, foi utilizado como base uma proporção de 50% do valor integral do plano telefônico utilizado pelo empresário. Na linha Total Anual da despesa consta o valor inserido na DRE. Deve-se observar que uma parcela sempre ficará a pagar no BP, em função de o vencimento ocorrer no mês após a competência da despesa.

Na despesa de *internet*, exibido na Tab. 5, é utilizado a proporção de 50% do valor mensal do plano, pelo mesmo motivo do telefone.

Tabela 5 – Despesa Anual com *Internet* (2016 - 2018)

Descrição	2016	2017	2018
Parcela mensal integral	R\$ 69,90	R\$ 69,90	R\$ 69,90
Proporção estimada (50%)	50%	50%	50%
Parcela mensal estimada	R\$ 34,95	R\$ 34,95	R\$ 34,95
Número de meses	12	12	12
Total Anual da despesa	R\$ 419,40	R\$ 419,40	R\$ 419,40

Fonte: Produzido pelo autor.

Na Tab. 5 consta o cálculo da despesa com *internet*. Para seu cálculo foi utilizado como base uma proporção de 50% do valor integral da parcela do plano contratado. Na linha “Total Anual da despesa” consta o valor inserido na DRE, como despesa de *internet*. Deve-se observar que uma parcela sempre ficará a pagar, no BP, em função de o vencimento ocorrer no mês após a competência da despesa.

A diferença do telefone para a *internet* é que a *internet* tem um valor fixo, durante todo o contrato, não há reajuste anual, só muda o valor caso fosse contratado outro plano.

Não há despesas com energia elétrica, pois o depósito é totalmente aberto, sem nenhuma iluminação. O empresário tem um poço artesiano, que supre suas necessidades com água, não tendo conta de água também. Na questão de despesas com empregados também não há nenhum gasto pelo motivo do empreendedor operar a empresa, sem empregados. Pelo motivo de não ter empregados, a empresa também não conta com os encargos sobre os salários de empregados, como FGTS, férias e 13º salário.

Após a correção de todas essas informações, são apresentadas nas tabelas seguintes, a DRE e o BP da empresa, de forma resumida.

Tabela 6 – DRE Resumida (2016 – 2018) (em R\$)

Contas	2016	2017	2018
Receita Operacional	275.860,00	306.110,00	327.625,00
Deduções	7.586,15	8.418,02	8.983,93
Receita Líquida	268.273,85	297.691,98	318.641,07
Custos Mercadorias Vendidas	172.305,90	196.780,10	235.881,15
Lucro Bruto	95.967,95	100.911,88	82.759,92
Despesas Operacionais com Vendas	13.960,00	24.410,00	25.461,50
Despesas Operacionais Administrativas	48.345,01	51.142,89	32.554,06
Resultado antes das Desp. e Rec. Financeiras	33.662,94	25.358,99	24.744,36
Despesas Operacionais Financeiras	5.827,67	8.334,47	4.703,34
Receitas Operacionais Financeiras	13,24	25,07	208,06
Resultado antes do IR e CSLL	27.848,51	17.049,59	20.249,08
<b>LUCRO DO EXERCÍCIO</b>	<b>27.848,51</b>	<b>17.049,59</b>	<b>20.249,08</b>

Fonte: Produzido pelo autor.

Para complementar essa etapa, está demonstrado o BP da empresa, de forma resumida, na Tab. 7, com as suas devidas correções já efetuadas.

Tabela 7 – Balanço Patrimonial Resumido (2016 – 2018) (em R\$)

Contas	2016	2017	2018
Ativo	132.674,17	122.246,88	117.060,50
Ativo Circulante	65.244,26	70.291,90	79.864,13
Caixa e Equivalentes	61.632,26	65.791,90	76.569,96
Estoques	1.542,00	2.540,00	1.900,00
Despesa Antecipada	2.070,00	1.960,00	1.394,17
Ativo não circulante	67.429,91	51.954,98	37.196,37
Realizável a Longo Prazo	1.066,67	266,67	0,00
Investimentos	213,24	238,31	446,37
Ativo Imobilizado	66.150,00	51.450,00	36.750,00
Passivo	132.674,17	122.246,88	117.060,50
Passivo Circulante	50.629,57	37.121,05	34.828,91
Empréstimos e Financiamentos	23.854,83	18.928,59	16.408,59
Obrigações Trabalhistas	4.107,79	4.394,36	1.486,50
Obrigações Tributárias	320,69	87,48	660,11
Dividendos a Pagar	22.278,81	13.639,67	16.199,26
Contas a Pagar	67,45	70,95	74,45
Passivo não Circulante	26.950,93	26.622,24	19.678,18
Empréstimos e Financiamentos	22.520,23	14.196,53	3.466,58
Outras Obrigações	4.430,70	12.425,71	16.211,60
Patrimônio Líquido	55.093,67	58.503,59	62.553,41
Capital Social	15.000,00	15.000,00	15.000,00
Lucros Acumulados	40.093,67	43.503,59	47.553,41

Fonte: Produzido pelo autor.

Foram coletadas informações sobre o IPCA (Índice Nacional de Preços ao Consumidor Amplo) para os próximos períodos, com a finalidade de utilizar para fazer as projeções da empresa, e a taxa Selic, que será utilizada para cálculos de investimentos no mercado financeiro. Essas informações foram coletadas no endereço eletrônico do BACEN. Observa-se que a taxa Selic, segundo a estimativa, está com a previsão de crescimento para os próximos anos, indicando uma alta de juros no mercado. Já o IPCA segue estável, sem grande variação até 2022.

Quadro 22 – Índice de Inflação (IPCA) e Taxa Selic (2019 – 2022)

Índice	2019	2020	2021	2022
Taxa Selic	6,50%	7,50%	8,00%	8,00%
IPCA (%)	3,89%	4,00%	3,75%	3,75%

Fonte: Adaptado de Focus Relatório de Mercado, divulgado pelo BACEN.

De acordo com o artigo 18, da Lei Complementar 123/2006, determina-se que as microempresas optantes pelo Simples Nacional calculem suas alíquotas efetivas a partir da fórmula do Quadro 23.

**Quadro 23 – Fórmula de cálculo da alíquota efetiva do Simples Nacional**

$\text{Alíquota efetiva} = \frac{\text{RBT12} \times \text{Alíq} - \text{PD}}{\text{RBT12}}$ <p>Onde:  RBT12 = Receita Bruta Acumulada dos 12 últimos meses  Alíq = Alíquota nominal  PD = Parcela a deduzir</p>
--

Fonte: Adaptado da Lei Complementar 123/2006, art.18.

Para o cálculo das alíquotas efetivas, são utilizadas as alíquotas nominais determinadas na Lei Complementar 123/2006, anexo I, que se refere ao comércio, que foi alterado para o ano de 2018. No Quadro 24 estão demonstradas as faixas de faturamento, alíquotas e parcelas a deduzir.

**Quadro 24 – Alíquotas nominais**

Receita Bruta em 12 meses (em R\$)		Alíquota nominal	Parcela a deduzir (em R\$)
1ª Faixa	Até 180.000,00	4,00%	-
2ª Faixa	De 180.000,01 a 360.000,00	7,30%	5.940,00
3ª Faixa	De 360.000,01 a 720.000,00	9,50%	13.860,00
4ª Faixa	De 720.000,01 a 1.800.000,00	10,70%	22.500,00
5ª Faixa	De 1.800.000,01 a 3.600.000,00	14,30%	87.300,00
6ª Faixa	De 3.600.000,01 a 4.800.000,00	19,00%	378.000,00

Fonte: Adaptado da Lei Complementar 123/2006, Anexo I.

No Quadro 25 estão evidenciados os percentuais de repartição dos tributos. Na primeira coluna estão às faixas de faturamento, nas outras colunas estão demonstrados os percentuais de cada tributo, sobre o total do tributo devido.

**Quadro 25 – Repartição dos tributos**

Faixas	Percentual de Repartição dos Tributos					
	IRPJ	CSLL	Cofins	PIS/Pasep	CPP	ICMS
1ª Faixa	5,50%	3,50%	12,74%	2,76%	41,50%	34,00%
2ª Faixa	5,50%	3,50%	12,74%	2,76%	41,50%	34,00%
3ª Faixa	5,50%	3,50%	12,74%	2,76%	42,00%	33,50%
4ª Faixa	5,50%	3,50%	12,74%	2,76%	42,00%	33,50%
5ª Faixa	5,50%	3,50%	12,74%	2,76%	42,00%	33,50%
6ª Faixa	13,50%	10,00%	28,27%	6,13%	42,10%	-

Fonte: Adaptado da Lei Complementar 123/2006, Anexo I.

Conforme a Lei Complementar 123/2006, artigo 18, paragrafo 4<sup>o</sup>-A, inciso I, o contribuinte deve segregar as receitas decorrentes de operações sujeitas à tributação concentrada em uma etapa única (monofásica), e também, quando o imposto já tenha sido recolhido por substituto tributário, no caso de ICMS (Imposto sobre operações relativas à circulação de mercadorias e sobre prestações de serviços de transporte interestadual, intermunicipal e de comunicação).

A empresa, objeto do estudo, comercializa o GLP. Este produto é contemplado por substituição tributária do ICMS, conforme verificado no Decreto 37699/1997, apêndice II, seção III, item IV, número 25 e 26, conhecido como Regulamento do ICMS.

Conforme a Lei 9718/1998, artigo 4<sup>o</sup>, inciso III, o PIS/PASEP (Programa de Integração Social / Programa de Formação do Patrimônio do Servidor Público) e a COFINS (Contribuição para o Financiamento da Seguridade Social) devem ser recolhidos pelos produtores e importadores no caso do GLP, obedecendo à tributação monofásica, em etapa única.

A empresa estudada adquiriu empréstimo para compra de um veículo, usado comercialização do seu produto. Na época, da aquisição do empréstimo, vigorava a Lei Ordinária 796/2007, já alterada pela Lei Ordinária 1105/2012 e 1130/2013, que concedia incentivo, em empréstimos de no máximo 48 meses com taxas pós-fixadas, em aquisições de veículos para uso exclusivo nos serviços das empresas, conforme o artigo 4<sup>o</sup>.

Este benefício, conforme artigo 1<sup>o</sup> da Lei 796/2007, visa estimular pequenas e médias empresas através de convênios do poder público com instituições financeiras ou cooperativas de crédito, com a finalidade de gerar emprego e renda. Os empréstimos beneficiados seguem diversas condições. O valor do empréstimo pode ser de R\$ 20.000,00 a R\$ 80.000,00, as empresas devem ser estabelecidas no município e devem apresentar um projeto de investimento, acompanhado da previsão de geração de valor adicionado, de acordo com os artigos 2<sup>o</sup>, 3<sup>o</sup> e 5<sup>o</sup>.

De acordo com o Decreto 631/2013, que regulamenta a Lei 796/2007, artigo 10<sup>o</sup>, paragrafo único, o município subsidiará os juros de até 0,7% a.m. ou 8,7 a.a. acrescidos da correção monetária indexadas a Selic, CDI, TR (Taxa Referencial) ou TJLP (Taxa de Juros de Longo Prazo). Se as taxas forem maiores o cliente terá que arcar com o custo excedido pelo empréstimo.

Atualmente, a Lei 796/2007 foi totalmente revogada pela Lei 1486/2017, alterando regras para as empresas obterem o benefício e ampliando valores para que mais empresas possam ser beneficiadas.

Para concluir a etapa da coleta de dados serão adicionadas informações que serão úteis para o desenvolvimento do cálculo da rentabilidade de aplicações no mercado financeiro.

No Quadro 26, está evidenciada a rentabilidade acumulada dos últimos 12 e 24 meses, apurada pelo Sicredi até o mês de março de 2019, de aplicações de baixo risco, de acordo com a instituição.

Quadro 26 – Índice de Rentabilidade Acumulada

Índice	Rentabilidade Acum. em 12 meses	Rentabilidade Acum. em 24 meses
Poupança	4,53%	9,54%
Índice do CDI	6,34%	14,98%

Fonte: Adaptado do *site* do Sicredi.

Os índices apresentados já são líquidos da taxa de administração, custódia ou performance, cobrados pela instituição, porém não são líquidos de impostos. Vale ressaltar que a poupança é isenta do IR, conforme já foi apresentado no referencial teórico.

Conforme a Instrução Normativa RFB 1585 (2015), artigo 46, da Receita Federal, os rendimentos de aplicações financeiras de renda fixa ou variável estão sujeitos ao IR na fonte, auferidos por qualquer beneficiário, segundo as alíquotas apresentadas no Quadro 27, de acordo com os incisos I, II, III e IV.

Quadro 27 – Imposto de Renda sobre Aplicações

Prazos	Alíquotas
Até 180 dias	22,5%
De 181 dias até 360 dias	20%
De 361 dias até 720 dias	17,5%
Acima de 720 dias	15%

Fonte: Adaptado da Instrução Normativa RFB 1585 (2015) artigo 46, da Receita Federal.

Este imposto é calculado pela diferença positiva do valor bruto da aplicação na hora do resgate, líquido de IOF, e o valor original da aplicação financeira.

Na seção seguinte são apresentadas as projeções para os próximos três anos de atividade, conforme definido no estudo.

### 4.3 PROJEÇÃO DAS RECEITAS E DESPESAS

As receitas e despesas foram ajustadas pelo índice da inflação, IPCA, apresentado na seção anterior, exceto as despesas, com depreciação do veículo, alvará dos bombeiros (PPCI), internet, juros do financiamento, seguro do veículo e a despesa com tributos da empresa, optante pelo Simples Nacional.

Na Tab. 8 é apresentada a despesa com depreciação do veículo, utilizado pela empresa para efetuar as entregas dos produtos comercializados.

Tabela 8 – Projeção da Depreciação do Veículo (2018 – 2021)

Descrição	Realizado	Projeção 2019	Projeção 2020	Projeção 2021
Valor Original do Veículo	R\$ 73.500,00	R\$ 73.500,00	R\$ 73.500,00	R\$ 73.500,00
Vida útil (meses)	60	60	60	60
Depreciação mensal	R\$ 1.225,00	R\$ 1.225,00	R\$ 1.225,00	R\$ 1.225,00
Meses depreciados	30	12	12	6
Valor Depreciado	R\$ 36.750,00	R\$ 14.700,00	R\$ 14.700,00	R\$ 7.350,00
Valor do Ativo Imobilizado	R\$ 36.750,00	R\$ 22.050,00	R\$ 7.350,00	R\$ 0,00

Fonte: Produzido pelo autor.

Na segunda coluna, denominado Realizado, foi identificada a depreciação do veículo desde sua compra até o final do ano de 2018, totalizando 30 meses. Nas projeções para os anos de 2019, 2020 e 2021 foram identificadas as despesas anualmente, em suas respectivas colunas.

Na linha denominada Valor Depreciado foi demonstrado o valor total da despesa do ano com depreciação, sendo este alocado na DRE, de acordo com seu período. Na linha abaixo, denominada Valor do Ativo Imobilizado, foi apresentado o valor do bem no BP, composto pelo valor original do bem menos o total de depreciação até o respectivo período.

Na Tab. 9 está demonstrada a projeção da despesa com o imposto municipal. Foi utilizado como base o valor do imposto de 2019, que já foi apurado no mês de janeiro pelo órgão competente.

Tabela 9 – Projeção do Imposto Municipal (2019 – 2021)

Descrição	Projeção 2019	Projeção 2020	Projeção 2021
Taxa do IPCA		4,00%	3,75%
Valor corrigido	R\$ 179,00	R\$ 186,16	R\$ 193,14

Fonte: Produzido pelo autor.

Para a projeção dos anos de 2020 e 2021 foi utilizada a taxa do IPCA para o ajuste da despesa anual, conforme demonstrado nas respectivas colunas.

Na Tab. 10 está evidenciada a projeção da despesa com pró-labore do empresário. Utilizou-se como base para o cálculo da despesa o salário mínimo, definido pelo governo federal em R\$ 998,00, para o ano de 2019. Para projeção, foi utilizada a taxa de inflação, IPCA, apresentada na coleta de dados.

Tabela 10 – Projeção do Pró-labore (2019 – 2021)

Descrição	Projeção 2019	Projeção 2020	Projeção 2021
Taxa do IPCA		4,00%	3,75%
Pró-labore bruto mensal	R\$ 998,00	R\$ 1.037,92	R\$ 1.076,84
Meses	12	12	12
Pró-labore bruto anual	R\$ 11.976,00	R\$ 12.455,04	R\$ 12.922,10
INSS (%)	11%	11%	11%
Valor do INSS mensal	R\$ 109,78	R\$ 114,17	R\$ 118,45
Pró-labore líquido mensal	R\$ 888,22	R\$ 923,75	R\$ 958,39

Fonte: Produzido pelo autor.

Na linha denominada Pró-labore bruto anual está apresentado o valor total da despesa reconhecida na DRE, conforme seu respectivo período. Na linha denominada Pró-labore líquido mensal está demonstrado o valor do salário a pagar ao empresário mensalmente, já deduzido do INSS (Instituto Nacional do Seguro Social) representado pela linha acima.

Na Tab. 11 está apresentada a projeção da despesa com o alvará dos bombeiros (PPCI). Para obtenção deste alvará é contratada uma empresa terceirizada para adequação do depósito e do veículo. Após as adequações é efetuada a vistoria, por parte dos bombeiros, que autoriza o funcionamento do local.

Tabela 11 – Projeção do Alvará dos Bombeiros (PPCI) (2019 – 2021)

Descrição	A Realizar	Projeção 2019	Projeção 2020	Projeção 2021
PPCI (05/2019 a 04/2024)		R\$ 4.500,00	R\$ 4.500,00	R\$ 4.500,00
Validade		60	60	60
Despesa mensal		R\$ 75,00	R\$ 75,00	R\$ 75,00
Meses apropriados		8	12	12
DRE		R\$ 866,67	R\$ 900,00	R\$ 900,00
Realizável	R\$ 266,67	R\$ 3.900,00	R\$ 3.000,00	R\$ 2.100,00
Curto Prazo	R\$ 266,67	R\$ 900,00	R\$ 900,00	R\$ 900,00
Longo Prazo	R\$ 0,00	R\$ 3.000,00	R\$ 2.100,00	R\$ 1.200,00

Fonte: Produzido pelo autor.

Para efetuar-se o cálculo utilizou-se como base o valor do serviço da empresa contratada, R\$ 4500,00, para obtenção do alvará com validade a partir do mês de maio de 2019 até abril de 2024.

Na coluna denominada A Realizar está evidenciado o valor restante do último contrato que tinha validade até abril de 2019. Na linha nomeada DRE refere-se à despesa anual. Já a linha chamada Realizável evidencia o valor total que fica para realizar nos próximos períodos, divididos em curto e longo prazo conforme as linhas abaixo.

Na Tab. 12 está demonstrada a projeção da despesa com *internet*. Essa despesa não teve nenhum ajuste, pois é um valor fixo, conforme já identificado na coleta de dados.

Tabela 12 – Projeção da *Internet* (2019 – 2021)

Descrição	Projeção 2019	Projeção 2020	Projeção 2021
Parcela Mensal Integral	R\$ 69,90	R\$ 69,90	R\$ 69,90
Proporção Estimada	50%	50%	50%
Parcela Mensal Estimada	R\$ 34,95	R\$ 34,95	R\$ 34,95
Número de Meses	12	12	12
Valor Anual da <i>Internet</i>	R\$ 419,40	R\$ 419,40	R\$ 419,40

Fonte: Produzido pelo autor.

Na linha nomeada Valor Anual da *Internet* encontra-se o valor da despesa anual, reconhecido na DRE, de acordo com cada período.

Na Tab. 13 segue um demonstrativo resumido do imposto do Simples Nacional correspondente a cada período projetado.

Tabela 13 – Projeção do Imposto Simples Nacional Resumido (2019 – 2021)

Descrição	Projeção 2019	Projeção 2020	Projeção 2021
Faturamento Anual	R\$ 340.369,61	R\$ 353.984,40	R\$ 367.258,81
Imposto Total	R\$ 18.802,54	R\$ 19.793,50	R\$ 20.820,01
Substituições	R\$ 9.307,26	R\$ 9.797,78	R\$ 10.244,94
Imposto Devido	R\$ 9.495,28	R\$ 9.995,72	R\$ 10.575,07

Fonte: Produzido pelo autor.

O imposto foi calculado conforme determina a legislação vigente, demonstrado também na coleta de dados. Utilizou-se a receita bruta dos últimos 12 meses, para identificação da alíquota nominal, para efetuar-se o cálculo da alíquota efetiva. Depois se aplicou a alíquota efetiva sobre a receita bruta do mês do cálculo

com a finalidade de identificar o imposto, apresentado na linha denominada Imposto Total. Posteriormente foi feita a repartição do tributo, identificando as substituições de ICMS, PIS/Pasep e Cofins, apresentadas na linha Substituições. Após foram subtraídas essas substituições do imposto total, chegando-se assim no imposto identificado na linha chamada Imposto Devido.

Na Tab. 14 apresenta-se um demonstrativo dos juros sobre o empréstimo feito pela empresa. Cabe ressaltar que os juros e a correção monetária incidente sobre o contrato foram calculados a partir do mês de março de 2019. Os dados anteriores foram fornecidos pela contabilidade, e foram simplesmente transcritos para tabela, apresentada nos apêndices. O empréstimo é amortizado pelo sistema SAC (Sistema de Amortização Constante).

Tabela 14 – Projeção dos Juros do Empréstimo (2018 – 2020)

Descrição	Realizado 2018	Projeção 2019	Projeção 2020
Valor em Atraso	R\$ 702,83	R\$ 1.159,33	R\$ 0,00
Juros	R\$ 4.242,39	R\$ 2.145,30	R\$ 298,72
Incentivo Recebido	R\$ 3.785,89	R\$ 3.304,63	R\$ 298,72
A Receber	R\$ 1.159,33	R\$ 0,00	R\$ 0,00

Fonte: Produzido pelo autor.

Na Tab. 14 estão demonstrados os juros totais correspondentes a cada período, na linha denominada Juros. Na linha seguinte, Incentivo Recebido, foi apresentado os incentivos recebidos conforme a legislação municipal. Na projeção para o período de 2019 foi considerado o pagamento integral do incentivo, inclusive os atrasados dos períodos anteriores.

Na Tab. 15 está apresentada a variação do valor do seguro nos períodos anteriores.

Tabela 15 – Variação do Valor do Seguro (2016 – 2018)

Descrição	Variações
Valor contratado em julho 2016	R\$ 2540,00
Valor contratado em julho 2017	R\$ 2320,00
Valor contratado em julho 2018	R\$ 2255,00
Variação 2016/2017	-8,66%
Variação 2017/2018	-2,80%
Variação Média	-5,73%

Fonte: Produzido pelo autor.

Primeiramente foram apresentados os valores do seguro nos três períodos anteriores, 2016, 2017 e 2018. Após, foi calculada a variação dos valores na comparação com o período anterior, a variação do período de 2016 em relação a 2017 e a variação do período de 2017 em relação a 2018. Por fim, conforme a última linha, denominada Variação Média, identificou-se a variação média do seguro nos três períodos. Essa variação é utilizada para se ajustar o valor do seguro para os períodos de 2019, 2020 e 2021.

Na Tab. 16 é evidenciada a projeção da despesa com seguro do veículo da empresa. Como base foi utilizado o valor do seguro contratado em 2018, com vigência de julho de 2018 a junho de 2019, no valor de R\$ 2255,00, sendo esse ajustado pela variação identificada na Tab. 15.

Tabela 16 – Projeção de Seguro (2019 – 2021)

Descrição	Realizado	Projeção 2019	Projeção 2020	Projeção 2021
Variação média		-5,73%	-5,73%	-5,73%
Valor contratado em julho	R\$ 2.255,00	R\$ 2.125,75	R\$ 2.003,91	R\$ 1.889,06
Duração do seguro	12	12	12	12
Valor mensal	R\$ 187,92	R\$ 177,15	R\$ 166,99	R\$ 157,42
Desp. Antecipada Apropriada	R\$ 1.160,00	R\$ 1.127,50	R\$ 1.062,88	R\$ 1.001,96
Meses apropriados	6	6	6	6
Desp. apropriada no período	R\$ 1.127,50	R\$ 1.062,88	R\$ 1.001,96	R\$ 944,53
Total da despesa apropriada	R\$ 2.287,50	R\$ 2.190,38	R\$ 2.064,83	R\$ 1.946,49
Meses restantes	6	6	6	6
Despesa Antecipada	R\$ 1.127,50	R\$ 1.062,88	R\$ 1.001,96	R\$ 944,53

Fonte: Produzido pelo autor.

Na coluna, nomeada Realizado, encontram-se os dados relativos ao período de 2018. Na linha chamada Despesa Antecipada apresentam-se os valores a serem realizados no próximo período, identificados no BP. Na linha denominada Desp. Antecipada Apropriada encontram-se os valores apropriados que haviam ficado do período anterior. Já na linha nomeada Desp. Apropriada no Período localiza-se o valor total reconhecido na DRE.

Exceto as despesas identificadas nas tabelas acima, todas as demais foram ajustadas na projeção pela taxa de inflação, IPCA, apresentada na coleta de dados, usando como base o valor da despesa do ano anterior.

Na Tab. 17 está demonstrada a DRE Projetada para os períodos de 2019, 2020 e 2021, de forma resumida, estando também disponível de forma mais detalhada e completa nos apêndices.

Tabela 17 – DRE Projetada Resumida (2019 – 2021) (em R\$)

Contas	Projeção 2019	Projeção 2020	Projeção 2021
Receita Operacional	340.369,61	353.984,40	367.258,81
Deduções	9.495,28	9.995,72	10.575,07
Receita Líquida	330.874,33	343.988,68	356.683,74
Custos Mercadorias Vendidas	245.056,93	254.859,20	264.416,42
Lucro Bruto	85.817,41	89.129,47	92.267,32
Despesas Operacionais com Vendas	25.694,02	25.920,62	18.795,61
Despesas Operacionais Administrativas	19.120,85	19.867,57	20.563,13
Lucro Oper. antes das Desp. e Rec. Financeiras	41.002,54	43.341,28	52.908,58
Despesas Operacionais Financeiras	2.624,18	796,76	516,71
Receitas Operacionais Financeiras	216,15	224,80	233,23
Lucro antes do IR e CSLL	38.594,51	42.769,32	52.625,09
<b>LUCRO DO EXERCÍCIO</b>	<b>38.594,51</b>	<b>42.769,32</b>	<b>52.625,09</b>

Fonte: Produzido pelo autor.

A DRE projetada também está disponível, de forma mais detalhada e completa, nos apêndices.

Na Tab. 18 está demonstrada a distribuição dos lucros dos períodos projetados. Foram distribuídos, em todos os períodos projetados, 80% dos lucros apurados na DRE, conforme evidenciado.

Tabela 18 – Distribuição dos Lucros do Exercício (2019 – 2021)

Descrição	Projeção 2019	Projeção 2020	Projeção 2021
Lucro do Exercício	R\$ 38.594,51	R\$ 42.769,32	R\$ 52.625,09
Lucros Acumulados	R\$ 7.718,90	R\$ 8.553,86	R\$ 10.525,02
Dividendos a pagar	R\$ 30.875,61	R\$ 34.215,46	R\$ 42.100,07

Fonte: Produzido pelo autor.

Conforme a Tab. 18, na linha denominada Lucros Acumulados, apresentam-se os valores adicionados na conta de Lucros Acumulados no BP. Na linha abaixo, em Dividendos a pagar, identificam-se os valores a serem repassados ao empresário após o término de cada exercício.

Na Tab. 19 é apresentado o BP projetado dos períodos de 2019, 2020 e 2021, respectivamente, de forma resumida.

Tabela 19 – Balanço Patrimonial Projetado Resumido (2019 – 2021) (em R\$)

Contas	Projeção 2019	Projeção 2020	Projeção 2021
Ativo	129.558,35	135.225,16	153.747,16
Ativo Circulante	103.845,83	124.887,83	151.426,60
Caixa e Equivalentes	99.982,95	121.085,88	147.682,07
Estoques	1.900,00	1.900,00	1.900,00
Despesa Antecipada	1.962,88	1.901,96	1.844,53
Ativo não circulante	25.712,52	10.337,32	2.320,55
Realizável a Longo Prazo	3.000,00	2.100,00	1.200,00
Investimentos	662,52	887,32	1.120,55
Ativo Imobilizado	22.050,00	7.350,00	0,00
Passivo	129.558,35	135.225,16	153.747,16
Passivo Circulante	39.769,81	36.584,02	44.581,00
Empréstimos e Financiamentos	6.625,00	0,00	0,00
Obrigações Trabalhistas	1.397,54	1.453,44	1.507,94
Obrigações Tributárias	795,67	837,49	893,76
Dividendos a pagar	30.875,61	34.215,46	42.100,07
Contas a Pagar	75,99	77,63	79,23
Passivo não Circulante	19.516,23	19.814,96	19.814,96
Empréstimos e Financiamentos	0,00	0,00	0,00
Outras Obrigações	19.516,23	19.814,96	19.814,96
Patrimônio Líquido	70.272,31	78.826,18	89.351,20
Capital Social	15.000,00	15.000,00	15.000,00
Lucros Acumulados	55.272,31	63.826,18	74.351,20

Fonte: Produzido pelo autor.

O BP projetado também está disponível, de forma mais detalhada e completa nos apêndices.

#### 4.4 VALUATION

Nesta seção são apresentados os cálculos da estrutura de capital da empresa com a finalidade de identificar o total de capital próprio e de terceiros. Além disso, também já foram apurados os custos de cada fonte de capital, para apuração do CMPC. A Tab. 20 foi elaborada conforme o Quadro 9, que define a estrutura de capital de uma empresa, de acordo com Padoveze (2012).

Tabela 20 – Estrutura de Capital (2016 – 2021) (em R\$)

Descrição	2016	2017	2018	2019	2020	2021
Emp. e Financ. C/P	23.854,83	18.928,59	16.408,59	6.625,00	-	-
Emp. e Financ. L/P	22.520,23	14.196,53	3.466,58	-	-	-
Aplic. Financeiras	-	-	-	-	-	-
CAP. DE TERCEIROS	46.375,06	33.125,12	19.875,17	6.625,00	-	-
Despesas Financeiras	5.525,82	7.804,43	4.242,39	2.145,30	298,72	-
Rec. de Aplic. Financ.	-	-	-	-	-	-
Despesa Financeira	5.525,82	7.804,43	4.242,39	2.145,30	298,72	-
Valor de IR/CSLL	-	-	-	-	-	-
Incentivo	5.324,11	7.804,43	4.242,39	2.145,30	298,72	-
Custo do Cap. Terceiros	201,71	-	-	-	-	-
CAPITAL PRÓPRIO	55.093,67	58.503,59	62.553,41	70.272,31	78.826,18	89.351,20
Patrimônio Líquido	55.093,67	58.503,59	62.553,41	70.272,31	78.826,18	89.351,20
Custo de Oportunidade	20%	20%	20%	20%	20%	20%
Custo do Cap. Próprio	11.018,73	11.700,72	12.510,68	14.054,46	15.765,24	17.870,24

Fonte: Produzido pelo autor.

Em relação ao capital de terceiros, foram embutidos os empréstimos de curto e longo prazo, evidenciado na linha nomeada CAP. DE TERCEIROS. No capital próprio, demonstrado na linha denominada CAPITAL PRÓPRIO, foi considerado o valor total do patrimônio líquido da empresa.

Para o cálculo do custo de capital de terceiros, evidenciado na linha Custo do Cap. Terceiros, foi levado em consideração todos os custos com o empréstimo, os juros, a correção monetária prevista em contrato e inclusive o IOF pago na contratação do empréstimo no período de 2016. Desses custos foi deduzido o valor do incentivo que a empresa tem o direito de receber da prefeitura municipal, referente aos juros e a correção monetária estabelecida no contrato, conforme a legislação.

No cálculo do custo do capital próprio, demonstrado na última linha da tabela, foi utilizado um custo de oportunidade de 20%, levando em consideração que o empreendedor acredita que o retorno do investimento deve ocorrer em um prazo de cinco anos, no máximo.

A empresa não possui aplicações financeiras conforme as demonstrações coletadas. Porém há receitas financeiras na DRE. Essas receitas financeiras são consequência do investimento que a empresa tem como cota capital, na instituição financeira que lhe concedeu o empréstimo. Assim, ambas, aplicações financeiras e receitas de aplicações financeiras, ficaram zeradas na Tab. 20. Além disso, a linha

nomeada Valor de IR/CSLL ficou zerada pelo motivo da empresa ser tributada pelo Simples Nacional, não tendo a tributação exclusivamente sobre o lucro, mas pelo faturamento da empresa.

Observa-se na Tab. 20 que o capital de terceiros vai baixando no decorrer do tempo, conforme o empréstimo vai sendo amortizado. Já o capital próprio vai aumentando no decorrer do período em função do aumento dos lucros acumulados, dentro do patrimônio líquido. Isso terá um reflexo no CMPC, pelo motivo do custo de capital de terceiros ser mais baixo que o custo do capital próprio.

O CMPC representa o custo que a empresa tem para manter os capitais próprios e capitais de terceiros remunerados.

O cálculo do CMPC foi elaborado observando a fórmula estabelecida no Quadro 8, conforme determinado por Silva (2018).

Tabela 21 – Custo Médio Ponderado de Capital (CMPC) (2016 – 2021) (em R\$)

Descrição	2016	2017	2018	2019	2020	2021
CAPITAL TOTAL	101.468,73	91.628,71	82.428,58	76.897,31	78.826,18	89.351,20
Capital de Terceiros	46.375,06	33.125,12	19.875,17	6.625,00	-	-
Capital Próprio	55.093,67	58.503,59	62.553,41	70.272,31	78.826,18	89.351,20
CUSTO TOTAL	11.220,44	11.700,72	12.510,68	14.054,46	15.765,24	17.870,24
Custo do Cap. Terceiros	201,71	-	-	-	-	-
Custo do Cap. Próprio	11.018,73	11.700,72	12.510,68	14.054,46	15.765,24	17.870,24
CMPC	11,06%	12,77%	15,18%	18,28%	20,00%	20,00%

Fonte: Produzido pelo autor.

Os dados para o cálculo do CMPC foram extraídos da estrutura de capital, apresentada anteriormente. A partir disso chegou-se ao CAPITAL TOTAL, representado pela soma do capital de terceiros e próprio, e ao CUSTO TOTAL representado pela soma dos custos das fontes de capital. Após aplicou-se a fórmula para demonstrar o CMPC da empresa.

Nota-se que o CMPC vai crescendo nos períodos, pelo motivo do capital de terceiros ir baixando, sendo que tem um custo inferior por causa do incentivo recebido, e o capital próprio aumentando, por causa do acúmulo de lucros dentro do patrimônio líquido da empresa.

O CMPC será utilizado para calcular o EVA, o MVA e Fluxo de Caixa Descontado, nas seções seguintes, respectivamente.

#### 4.4.1 Economic Value Added (EVA)

O EVA mostra se uma empresa está criando ou destruindo valor com base no desempenho operacional de sua atividade.

Inicialmente, para calcular-se o EVA são apresentadas duas tabelas, o ativo operacional da empresa e o NOPAT, lucro operacional depois dos impostos, respectivamente.

O ativo operacional foi apurado de acordo com Padoveze (2012), demonstrado no Quadro 14.

Tabela 22 – Ativo Operacional (2016 – 2021) (em R\$)

Descrição	2016	2017	2018	2019	2020	2021
TOTAL DO ATIVO	132.674,17	122.246,88	117.060,50	129.558,35	135.225,16	153.747,16
Aplic. Financeiras	-	-	-	-	-	-
Investimentos	213,24	238,31	446,37	662,52	887,32	1.120,55
Fornecedores	-	-	-	-	-	-
Salários a Pagar	4.107,79	4.394,36	1.486,50	1.397,54	1.453,44	1.507,94
Contas a Pagar	67,45	70,95	74,45	75,99	77,63	79,23
Impostos a Rec.	320,69	87,48	660,11	795,67	837,49	893,76
Adiant. de Clientes	-	-	-	-	-	-
DEDUÇÕES	4.709,17	4.791,10	2.667,43	2.931,72	3.255,89	3.601,48
<b>ATIVO OPERAC.</b>	<b>127.965,00</b>	<b>117.455,78</b>	<b>114.393,07</b>	<b>126.626,63</b>	<b>131.969,27</b>	<b>150.145,67</b>

Fonte: Produzido pelo autor.

As informações para apuração do ativo operacional foram extraídas do BP, com exceção da linha nomeada ATIVO OPERAC., que representa a linha TOTAL DO ATIVO deduzida da linha denominada DEDUÇÕES, representada pela soma de todas as contas descritas acima.

Na conta denominada Salários a Pagar foi apresentado o valor total das obrigações trabalhistas evidenciadas no BP, de acordo com cada período.

Observa-se na Tab. 22 uma diminuição do ativo operacional nos períodos realizados, 2016, 2017 e 2018, principalmente pelo alto valor do pró-labore retirado pelo empresário mensalmente e também em função pagamento das prestações do empréstimo adquirido. Já nos períodos projetados, 2019, 2020 e 2021, houve um crescimento constante, sendo que ambos os motivos citados anteriormente tiveram reduções significativas.

A apuração do NOPAT foi determinada de acordo com Carvalho (2014), evidenciada no Quadro 12.

Tabela 23 – *Net Operating Profit After Tax (NOPAT) (2016 – 2021) (em R\$)*

Descrição	2016	2017	2018	2019	2020	2021
Vendas	268.273,85	297.691,98	318.641,07	330.874,33	343.988,68	356.683,74
Outras Rec. Oper.	-	-	-	-	-	-
CMV	172.305,90	196.780,10	235.881,15	245.056,93	254.859,20	264.416,42
Outros Gast. Oper.	62.305,01	75.552,89	58.015,56	44.814,87	45.788,19	39.358,74
Result. Operacional	33.662,94	25.358,99	24.744,36	41.002,54	43.341,28	52.908,58
Imposto (IR/CSLL)	-	-	-	-	-	-
NOPAT	33.662,94	25.358,99	24.744,36	41.002,54	43.341,28	52.908,58

Fonte: Produzido pelo autor.

Conforme já apontado anteriormente não há apuração de imposto sobre o lucro para empresa, fazendo com que o NOPAT seja igual à linha nomeada Result. Operacional que representa o resultado operacional da empresa. Na linha denominada Outros Gast. Oper., foram apresentados os totais das despesas com vendas mais as despesas administrativas da empresa.

Os períodos já realizados, 2017 e 2018, tiveram um NOPAT parecido, sendo que o custo de mercadorias subiu em 2018, porém os gastos operacionais tiveram uma redução no mesmo ano. Em 2016 o NOPAT ficou mais alto principalmente pela depreciação do veículo adquirido só começar a contar no mês de julho. Os anos projetados, 2019, 2020 e 2021 o NOPAT teve um aumento significativo em função da redução do pró-labore do empresário. Na comparação entre 2019 e 2020 não tiveram diferenças significativas no NOPAT. Já o período projetado, 2021, teve um aumento relevante no NOPAT, em função do término da depreciação do veículo.

Após completar-se a apuração do ativo operacional e do NOPAT, elaborou-se a Tab. 24, de acordo com Padoveze (2012), evidenciado no Quadro 11.

Tabela 24 – *Economic Value Added (EVA) (2016 – 2021) (em R\$)*

Descrição	2016	2017	2018	2019	2020	2021
NOPAT	33.662,94	25.358,99	24.744,36	41.002,54	43.341,28	52.908,58
ATIVO OPERAC.	127.965,00	117.455,78	114.393,07	126.626,63	131.969,27	150.145,67
CMPC	11,06%	12,77%	15,18%	18,28%	20,00%	20,00%
EVA (valor)	19.512,53	10.360,23	7.382,23	17.859,09	16.947,43	22.879,44
EVA (%)	15,25%	8,82%	6,45%	14,10%	12,84%	15,24%

Fonte: Produzido pelo autor.

Para o cálculo do EVA foi necessário à apuração do NOPAT, CMPC e do ativo operacional da empresa. O EVA (valor) é representado pela diferença entre o NOPAT e o custo do ativo operacional. O custo do ativo operacional é igual a multiplicação do ATIVO OPERAC. e do CMPC, ambos evidenciados acima.

Observa-se que o EVA teve um decréscimo nos anos já realizados, de 2016, 2017 e 2018, ocasionado principalmente pelo aumento do CMPC e a diminuição do NOPAT. Já nos períodos projetados, 2019, 2020 e 2021, o EVA teria uma recuperação, caso as projeções se confirmem, sendo que o NOPAT tem um valor significativamente maior que nos períodos anteriores.

#### 4.4.2 Market Value Added (MVA)

O MVA é uma avaliação com base nas expectativas do mercado com relação ao potencial da empresa de criar valor de mercado, beneficiando seus investidores.

O demonstrativo do MVA, apresentado na Tab. 25, foi elaborado de acordo com Assaf Neto (2017), evidenciado no Quadro 15.

Tabela 25 – *Market Value Added (MVA) (2016 – 2021) (em R\$)*

Descrição	2016	2017	2018	2019	2020	2021
EVA (valor)	19.512,53	10.360,23	7.382,23	17.859,09	16.947,43	22.879,44
CMPC	11,06%	12,77%	15,18%	18,28%	20,00%	20,00%
MVA	176.455,73	81.131,31	48.639,01	97.713,87	84.737,15	114.397,20

Fonte: Produzido pelo autor.

O valor do MVA é definido através da divisão do EVA do período pelo CMPC. Efetuando-se uma análise da Tab. 25, observa-se que a empresa criou valor em todos os períodos já realizados, 2016, 2017 e 2018, e também estará criando valor de mercado caso os valores das projeções se confirmem nos períodos de 2019, 2020 e 2021.

#### 4.4.3 Fluxo de Caixa Descontado

Nesta seção os resultados futuros esperados, identificados nas projeções de receitas e despesas, são descontados a valor presente através do CMPC, demonstrado na seção do *valuation*.

Inicialmente, de acordo com Assaf Neto (2017), será apurado o fluxo de caixa disponível da empresa, conforme evidenciado no Quadro 18. Sendo assim, foi elaborada a Tab. 26 para demonstração dos valores do fluxo de caixa disponível.

Tabela 26 – Fluxo de Caixa Disponível (2019 – 2021) (em R\$)

Descrição	2019	2020	2021
NOPAT	41.002,54	43.341,28	52.908,58
Depreciação / Amortização	14.700,00	14.700,00	7.350,00
Fluxo de Caixa Operacional	55.702,54	58.041,28	60.258,58
CAPEX	-	-	-
<b>FLUXO DE CAIXA DISPONÍVEL</b>	<b>55.702,54</b>	<b>58.041,28</b>	<b>60.258,58</b>

Fonte: Produzido pelo autor.

Para chegar-se ao fluxo de caixa disponível da empresa, demonstrado na última linha da Tab. 26, utilizou-se o NOPAT somado a depreciação dos bens da empresa. Já o CAPEX ficou zerado em todos os períodos pelo motivo de não ter nenhum gasto de capital da empresa para aquisição de algum bem.

Nota-se que o fluxo de caixa disponível da empresa teve um crescimento contínuo em todos os períodos projetados.

Após a identificação do fluxo de caixa disponível é possível demonstrar o valor explícito da empresa, apresentado na Tab. 27, de acordo com o Quadro 17, de Assaf Neto (2017).

Tabela 27 – Valor Explícito (2019 – 2021)

Descrição	2019	2020	2021
FLUXO DE CAIXA DISPONÍVEL	R\$ 55.702,54	R\$ 58.041,28	R\$ 60.258,58
CMPC	18,28%	20,00%	20,00%
Períodos	1	2	3
Fluxo de Caixa Descontado a Valor Presente	R\$ 47.095,02	R\$ 40.306,45	R\$ 34.871,86
<b>VALOR EXPLÍCITO (2019+2020+2021)</b>	<b>R\$ 122.273,33</b>		

Fonte: Produzido pelo autor.

Conforme a Tab. 27, na linha denominada Fluxo de Caixa Descontado a Valor Presente, está apresentado o valor de cada período da projeção. Este valor é composto pelo CMPC mais um elevado pelo número de períodos. Esse resultado é dividido pelo valor do Fluxo de Caixa Disponível, evidenciado na primeira linha.

Após a identificação dos valores do fluxo de caixa descontado a valor presente de cada ano foi necessário efetuar-se a soma de ambos, obtendo-se o valor explícito da empresa, evidenciado na última linha.

Para complementar o valor total da empresa, foi evidenciado na Tab. 28 o valor da perpetuidade conforme Assaf Neto (2017).

Tabela 28 – Valor da Perpetuidade

Descrição	Valores
Fluxo de caixa disponível de 2021	R\$ 60.258,58
Taxa de crescimento (IPCA)	3,75%
CMPC	20,00%
Número de anos do período explícito	3
<b>VALOR DE PERPETUIDADE</b>	<b>R\$ 180.897,76</b>

Fonte: Produzido pelo autor.

O valor da perpetuidade foi calculado conforme a fórmula apresentada no Quadro 19, sendo que ela já está demonstrada a valor presente. Como fluxo de caixa disponível foi utilizado o valor do último período projetado, no caso foi o ano de 2021. Foi considerado como crescimento o IPCA para 2022, conforme apresentado na coleta de dados.

Identificados o valor explícito e o valor de perpetuidade da empresa foi elaborada a Tab. 29, evidenciando o valor total da empresa, de acordo com Assaf Neto (2017), demonstrado no Quadro 20.

Tabela 29 – Valor Total da Empresa

Descrição	Valores
VALOR EXPLÍCITO	R\$ 122.273,33
VALOR DE PERPETUIDADE (com crescimento)	R\$ 180.897,76
VALOR TOTAL DA EMPRESA	R\$ 303.171,08
VALOR DO PASSIVO (Empréstimos e Financiamentos)	-
<b>VALOR DO PATRIMÔNIO LÍQUIDO</b>	<b>R\$ 303.171,08</b>

Fonte: Produzido pelo autor.

Nota-se na Tab. 29 que o valor total da empresa, representado pelo valor explícito mais o valor da perpetuidade, e o valor do patrimônio líquido são iguais, neste caso específico. Isso ocorre em função da empresa não ter mais nenhum empréstimo ou financiamento junto a terceiros.

#### 4.5 MERCADO FINANCEIRO

De acordo com o estabelecido nos objetivos específicos foram elaboradas as tabelas para avaliação dos rendimentos no mercado financeiro, a partir do valor total da empresa encontrado no fluxo de caixa descontado.

Para avaliação foram consideradas aplicações de baixo risco, sendo elaborada uma estimativa para a poupança, calculada conforme determina a legislação, e uma estimativa de aplicação em um título de CDB, remunerado de acordo com a variação do CDI.

Na Tab. 30 está demonstrada a estimativa dos rendimentos através da aplicação do valor na poupança.

Tabela 30 – Rendimento da Poupança (2019 – 2021)

Descrição	2019	2020	2021
Valor Aplicado	R\$ 303.171,08	R\$ 316.965,37	R\$ 333.606,05
Índice Taxa Selic	6,50%	7,50%	8,00%
Rendimento	70,00%	70,00%	70,00%
Taxa anual	4,55%	5,25%	5,60%
Valor do Rendimento	R\$ 13.794,28	R\$ 16.640,68	R\$ 18.681,94
Total do Rendimento			R\$ 49.116,90

Fonte: Produzido pelo autor.

O cálculo do rendimento foi feito de acordo com a Lei 8177/91, artigo 12, inciso I e II. Observando-se que a taxa Selic anual prevista é menor que 8,5%, em ambos os períodos, utilizou-se o rendimento de 70% da taxa Selic anual projetada. A partir disso obteve-se a taxa do rendimento anual da poupança. Após foi multiplicado a taxa anual pelo valor aplicado.

Vale a pena ressaltar que a poupança é isenta do IR e tem liquidação imediata, diferente da aplicação em CDB apresentada a seguir.

Já na Tab. 31 está evidenciada a estimativa dos rendimentos através da aplicação do valor em um CDB de longo prazo, com carência de 2 anos.

Tabela 31 – Rendimento de Aplicação em CDB Pós-fixado (2019 – 2021)

Descrição	2019	2020	2021
Valor Aplicado	303.171,08	322.007,71	342.014,69
Rentabilidade do CDI	6,34%	6,34%	6,34%
Rendimento do CDI	98,00%	98,00%	98,00%
Taxa anual	6,21%	6,21%	6,21%
Valor do Rendimento Bruto	18.836,63	20.006,98	21.250,06
IR na fonte (%)	15%	15%	15%
Valor do IR na fonte	2.825,49	3.001,05	3.187,51
Valor do Rendimento Líquido	16.011,13	17.005,94	18.062,55
<b>Total do Rendimento</b>			<b>51.079,62</b>

Fonte: Produzido pelo autor.

Essa aplicação é rentabilizada por 98% do CDI apurado pelo BACEN, em cada período. Além disso, ela também tem o desconto do IR, conforme apresentado no Quadro 27. Nesse caso foi usado o desconto de 15% de IR pelo motivo da aplicação obter a carência de 2 anos. Para esse demonstrativo foi utilizado o CDI dos 12 últimos meses, apurado no primeiro trimestre de 2019, evidenciado no Quadro 26.

Pode se ressaltar que aplicação do valor em um CDB rende pouco a mais que a poupança, mesmo havendo o desconto do IR. A desvantagem do CDB é que tem a carência de 2 anos, no qual não poderá ser feito nenhum resgate do valor aplicado, sob pena de perda integral dos rendimentos da aplicação. Já na aplicação em poupança poderá se resgatar o valor em qualquer momento, recebendo os rendimentos até o momento do resgate.

#### 4.6 GRÁFICOS DOS RESULTADOS

Por fim, são apresentados os gráficos elaborados com base nos resultados encontrados, visando facilitar a compreensão dos mesmos. Primeiramente foi elaborado a Tab. 32, comparando-se o CMPC e a estrutura de capital da empresa.

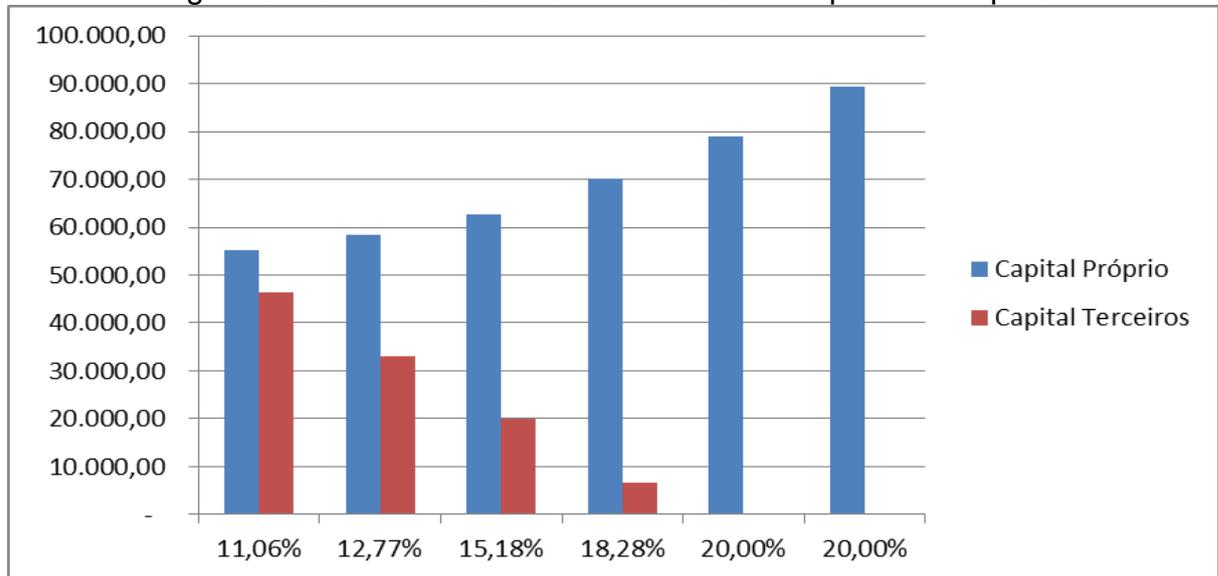
Tabela 32 - CMPC X Estrutura de Capital da Empresa

Descrição	2016	2017	2018	2019	2020	2021
CMPC	11,06%	12,77%	15,18%	18,28%	20,00%	20,00%
Capital Próprio	55.093,67	58.503,59	62.553,41	70.272,31	78.826,18	89.351,20
Capital Terceiros	46.375,06	33.125,12	19.875,17	6.625,00	-	-

Fonte: Produzido pelo autor.

O gráfico evidenciado na Figura 3 foi elaborado com base nas informações apresentadas na Tab. 32.

Figura 3 – Gráfico do CMPC X Estrutura de Capital da Empresa



Fonte: Produzido pelo autor.

Efetuando-se uma análise do gráfico apresentado, percebe-se que o CMPC, identificado na linha horizontal, vai aumentando no decorrer dos períodos. Isso ocorre pelo motivo do capital próprio, que tem um custo mais alto, ir aumentando no transcorrer dos exercícios. Já o capital de terceiros, que tem um custo nulo em função dos incentivos recebidos, vai diminuindo durante os anos apurados.

A Tab. 33 foi criada com a finalidade de unir em uma demonstração os valores apurados do EVA, MVA e NOPAT. Com essas informações foi elaborado um gráfico, evidenciado na Figura 4, comparando-se esses indicadores.

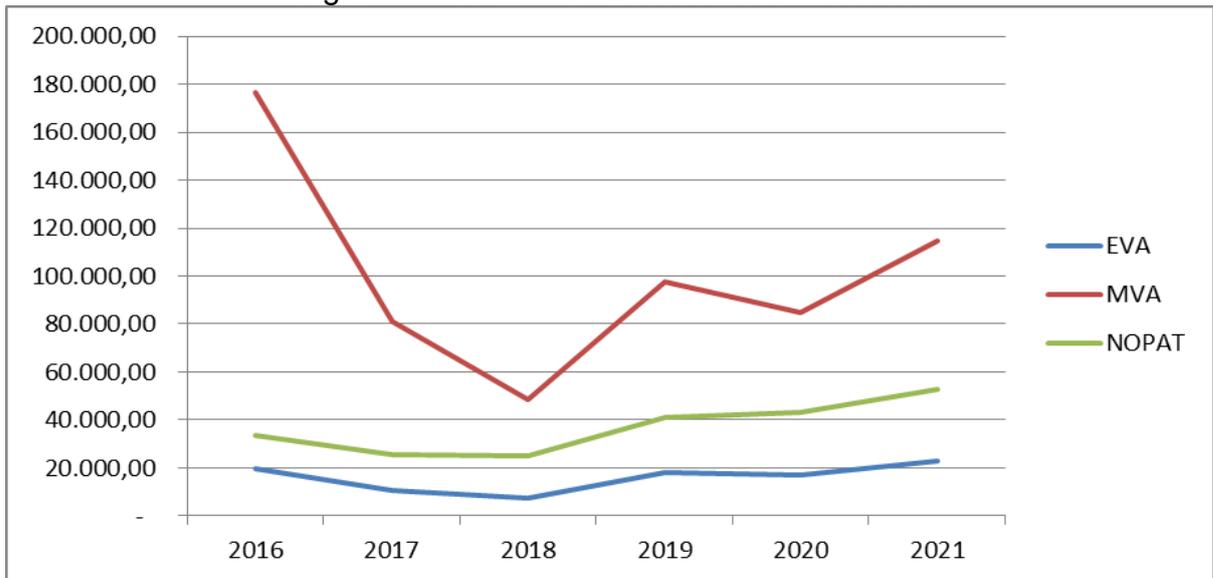
Tabela 33 – EVA X MVA X NOPAT

Descrição	2016	2017	2018	2019	2020	2021
EVA	19.512,53	10.360,23	7.382,23	17.859,09	16.947,43	22.879,44
MVA	176.455,73	81.131,31	48.639,01	97.713,87	84.737,15	114.397,20
NOPAT	33.662,94	25.358,99	24.744,36	41.002,54	43.341,28	52.908,58

Fonte: Produzido pelo autor.

O gráfico apresentado na Figura 4 foi elaborado com base nas informações apresentadas na Tab. 33.

Figura 4 – Gráfico do EVA X MVA X NOPAT



Fonte: Produzido pelo autor.

Executando-se uma análise do gráfico demonstrado na Figura 4, nota-se que ambos os indicadores, EVA, MVA e NOPAT, apresentam comportamento similar durante os períodos apurados. Isso ocorre em função do EVA depender do NOPAT, e MVA depender do EVA. Sendo assim quando o NOPAT tem um crescimento os outros indicadores provavelmente também irão variar de acordo.

O EVA representa o valor econômico agregado a empresa em cada período, sendo que o MVA, o valor de mercado agregado, é representado por vários EVAs. A diferença entre os dois valores depende do CMPC, ou seja, quanto maior o CMPC menor a diferença entre o valor do EVA e o valor do MVA, e vice-versa. Isso pode ser observado no período de 2016 comparado com 2021. Nesses anos o EVA não teve muita diferença, em 2016 ficou em R\$ 19.512,53 e em 2021 permaneceu em R\$ 22.879,44. Porém, o MVA obteve uma grande diferença. Em 2016, ficando em R\$ 176.455,73 em função de o CMPC estar em 11,06%, e no período de 2021 ficou em R\$ 114.397,20, sendo que o CMPC ficou em 20,00%.

Além disso, percebe-se que em todos os períodos a empresa agrega valor, tanto nos períodos já realizados, 2016, 2017 e 2018, como nos períodos projetados, caso as projeções venham a se confirmar.

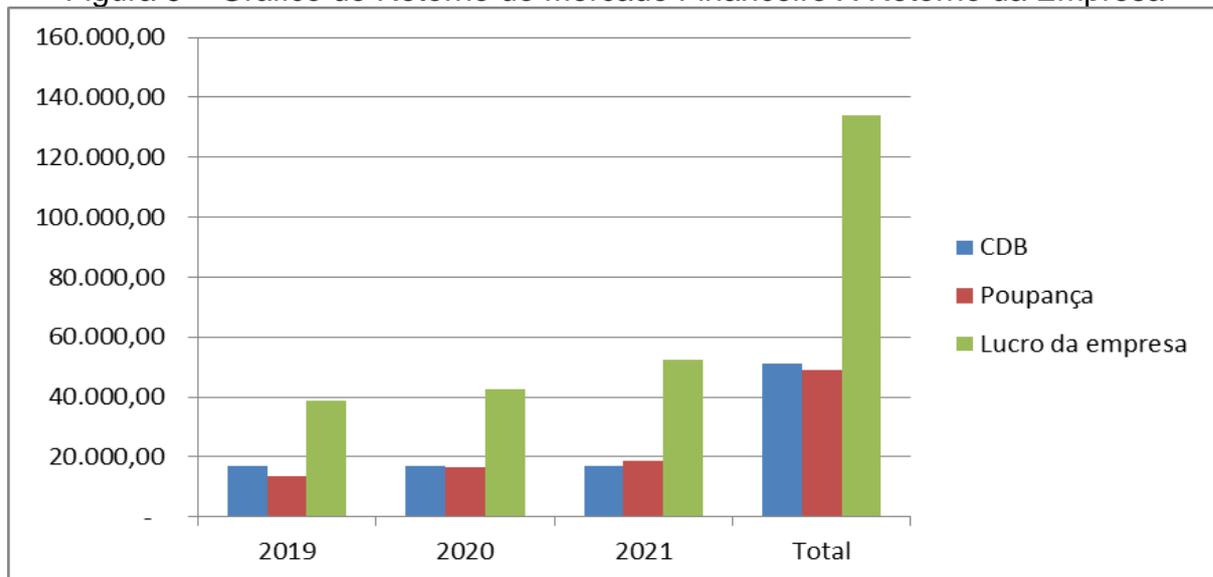
Na Figura 5 está evidenciado o gráfico comparativo do retorno das aplicações no mercado financeiro e o retorno projetado da empresa em operação. Este gráfico foi elaborado com base nas informações da Tab. 34.

Tabela 34 – Retorno do Mercado Financeiro X Retorno da Empresa

Descrição	2019	2020	2021	Total
CDB	16.011,13	17.005,94	18.062,55	51.079,62
Poupança	13.794,28	16.640,68	18.681,94	49.116,90
Lucro da empresa	38.594,51	42.769,32	52.625,09	133.988,93

Fonte: Produzido pelo autor.

Figura 5 – Gráfico do Retorno do Mercado Financeiro X Retorno da Empresa



Fonte: Produzido pelo autor.

Neste gráfico, nas colunas que representam os totais de cada indicador, observa-se, claramente, que o retorno da empresa é muito maior que investir no mercado financeiro, independente da aplicação. Percebe-se que a aplicação em CDB seria mais vantajosa que na poupança.

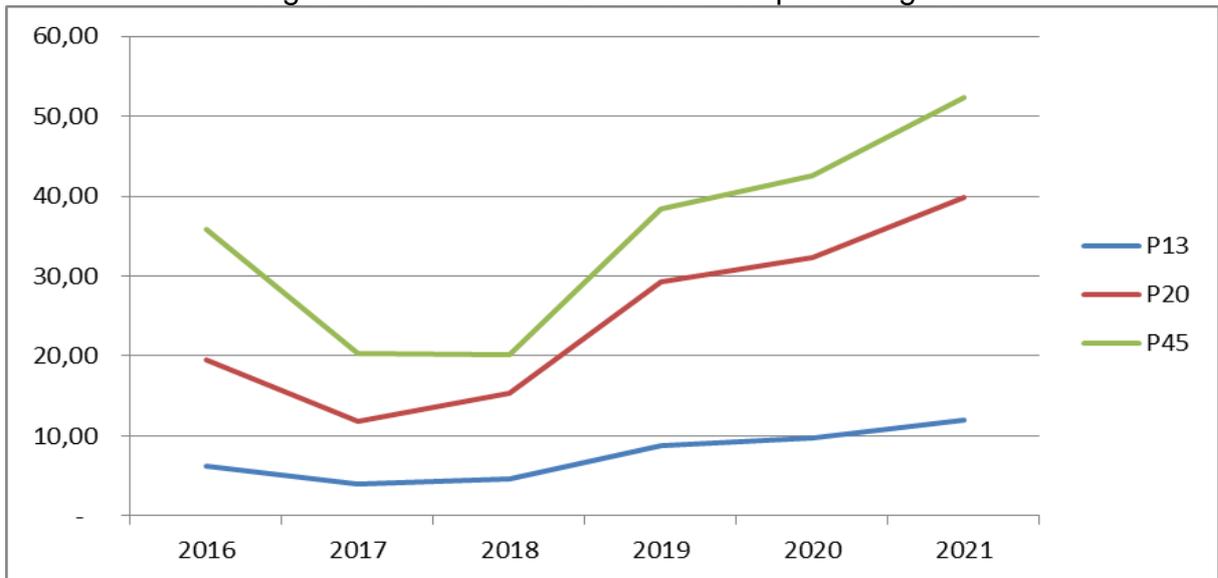
Para fins de curiosidade foi elaborado um demonstrativo com o lucro unitário por categoria de produto, conforme apresentado resumidamente na Tab. 35 e evidenciado na Figura 6, em forma de gráfico. O demonstrativo completo com os cálculos encontra-se nos apêndices.

Tabela 35 – Lucro Unitário por Categoria

Descrição	2016	2017	2018	2019	2020	2021
P13	R\$ 6,20	R\$ 3,91	R\$ 4,61	R\$ 8,78	R\$ 9,73	R\$ 11,97
P20	R\$ 19,56	R\$ 11,88	R\$ 15,32	R\$ 29,22	R\$ 32,39	R\$ 39,88
P45	R\$ 35,91	R\$ 20,37	R\$ 20,14	R\$ 38,38	R\$ 42,53	R\$ 52,32

Fonte: Produzido pelo autor.

Figura 6 – Gráfico do Lucro Unitário por Categoria



Fonte: Produzido pelo autor.

Realizando-se uma análise do gráfico apresentado, percebe-se que nos períodos realizados, 2016, 2017 e 2018, ocorreu uma diminuição no lucro unitário de cada categoria. Isso ocorreu, principalmente, por causa do aumento das despesas financeiras, com o empréstimo adquirido em 2016, e com o aumento da despesa de depreciação do veículo adquirido com esse empréstimo.

Já nos períodos projetados há um crescimento no lucro unitário por categoria. Ocorrência esta justificada pela diminuição do valor do pró labore do empresário em meados de 2018 para um salário mínimo, por motivo de sua aposentadoria, a diminuição da despesa financeira com o empréstimo em 2019 e 2020. No período de 2021 já não há mais despesa com empréstimo e o término da depreciação do veículo no transcorrer do ano.

## 5 CONCLUSÃO

O estudo apresentado procurou mensurar o valor de mercado de uma empresa familiar, com a finalidade de tomada de decisão entre vendê-la ou continuar operando-a, analisando qual seria a melhor opção para o empresário. Para isso, se projetou vários cenários dos períodos já realizados e os três próximos períodos de atividade.

A pesquisa foi desenvolvida a partir dos dados de uma empresa familiar que comercializa GLP, em três categorias de produtos diferentes, em dois municípios da região do Vale do Caí, nos quais tem exclusividade de comercialização, definido pela marca distribuidora.

Com base no tema determinado, o objetivo geral visou identificar, entre vender ou continuar operando, qual desses investimentos traria maior retorno para esta empresa. O método de pesquisa utilizado para responder ao objetivo é um estudo de caso, descritivo, sendo que analisaram os fatos da empresa, procurando demonstrar as relações, conexões e interferências, de acordo com o determinado pelo autor (MICHEL, 2015).

Primeiramente realizou-se um estudo na literatura em relação ao tema proposto ficando definido que a empresa seria avaliada através do EVA, MVA e fluxo de caixa descontado. Posteriormente foram descritos e definidas as aplicações do mercado financeiro utilizado para efetuar-se a análise, sendo consideradas as de baixo risco e com garantia do FGC.

No desenvolvimento do estudo, primeiramente, apresentou-se a empresa objeto do trabalho, sua fundação, enquadramento tributário, a legislação que regulamenta sua atividade, entre outras particularidades.

O próximo passo foi o levantamento das receitas e dos custos da empresa nos anos de 2016, 2017 e 2018. Em ambos os períodos a empresa obteve lucros, sendo de R\$ 27.848,51, R\$ 17.049,59 e R\$ 20.249,08, respectivamente. Nessa etapa observou-se que havia alguns lançamentos incorretos na contabilidade, sendo estes ajustados de acordo com cada período.

Após o levantamento dos dados necessários efetuou-se a projeção dos próximos três anos de atividade, 2019, 2020 e 2021. Ao final apresentou-se a DRE Projetada de cada período. Efetuando-se uma análise dos resultados projetados, nota-se que a empresa fechou com lucros, inclusive, maiores que dos anos já

realizados. Em 2019 e 2020, os lucros foram de R\$ 38.594,51 e R\$ 42.769,32, respectivamente. Esse crescimento foi influenciado principalmente pela diminuição no valor dos juros, pagos no empréstimo, e no valor do pró-labore. Em 2021, há o término da depreciação do veículo durante o exercício, aumentando o lucro para R\$ 52.625,09.

Na avaliação do desempenho, identificou-se que houve agregação de valor econômico (EVA) e valor de mercado (MVA) em todos os períodos apurados, 2016 a 2021, conforme evidenciado na Figura 4. Observou-se na demonstração que os valores criados (EVA/MVA) seguiram a proporção do NOPAT dos períodos, mesmo o CMPC crescendo em todos os anos.

Na estimativa através do fluxo de caixa descontado, chegou-se ao valor aproximado da empresa, totalizando R\$ 303.171,08, composto pelo valor explícito, R\$ 122.273,33, mais o valor da perpetuidade, R\$ 180.897,76.

Na análise do mercado financeiro calculou-se, com base no valor apurado pelo fluxo de caixa descontado, o rendimento de duas aplicações de baixo risco, poupança e um título de CDB, ambos com garantia do FGC até o limite estabelecido na legislação. O rendimento total apurado na poupança até o final do ano de 2021 foi de R\$ 49.116,90. O rendimento líquido total do CDB, já descontado o IR, chegou em R\$ 51.079,62, sendo um pouco superior a poupança.

Para complementar foram criados gráficos dos resultados encontrados, efetuando-se comparações entre diversos números, possibilitando melhor visibilidade para análise dos referentes indicadores.

Após a conclusão de todos objetivos específicos propostos foi possível responder a questão de pesquisa que buscava identificar, entre vender ou continuar operando, qual desses investimentos traria maior retorno para esta empresa. Respondendo a questão de pesquisa, fica claro que continuar operando é a melhor opção para empresa, sendo que o retorno até o final de 2021 pode chegar a R\$ 133.988,93. Já no caso de venda, o rendimento no mercado financeiro do valor de mercado apurado através do fluxo de caixa descontado, ficaria em torno de R\$ 51.079,62, aplicando-se o valor em um título de CDB que seria a melhor opção no momento, sendo inferior ao retorno que a empresa pode proporcionar.

Deve-se levar em conta que ambos os resultados, lucros e aplicações projetados, podem variar para mais ou para menos, dependendo do comportamento

do mercado, porém a diferença é significativa entre os indicadores, facilitando assim a tomada de decisão por parte da empresa.

Como sugestão de estudos futuros na empresa, sugere-se uma avaliação em relação ao enquadramento tributário da empresa, que é optante pelo Simples Nacional, analisando alternativas de enquadramento tributário, por exemplo, pelo lucro real ou presumido, evidenciando-se as vantagens e desvantagens para empresa. Além desse estudo, também poderia ser feito uma análise com diversos cenários, com mais ou menos risco para empresa, identificando as diferenças em relação ao estudo atual.

## REFERÊNCIAS

AGÊNCIA NACIONAL DE PETRÓLEO, GÁS NATURAL E BIOCOMBUSTÍVEIS. **Resolução ANP Nº 49, 30.11.2016 – DOU 2.12.2016**. Disponível em: < <http://www.anp.gov.br/images/Distribuidor/GLP/ResANP49com709.pdf>> . Acesso em: 15 mar. 2019.

AGÊNCIA NACIONAL DE PETRÓLEO, GÁS NATURAL E BIOCOMBUSTÍVEIS. **Resolução ANP Nº 51, 30.11.2016 – DOU 2.12.2016**. Disponível em: < <http://www.anp.gov.br/images/Distribuidor/GLP/ResANP51com709.pdf>> . Acesso em: 15 mar. 2019.

ANDRADE, Maria Margarida de. **Introdução à metodologia do trabalho científico: elaboração de trabalhos na graduação**. 10. ed. São Paulo: Atlas, 2010.

ASSAF NETO, Alexandre. **Estrutura e análise de balanços: um enfoque econômico-financeiro**. 11. ed. São Paulo: Atlas, 2015.

ASSAF NETO, Alexandre. **Finanças corporativas e valor**. 7. ed. São Paulo: Atlas, 2014.

ASSAF NETO, Alexandre. **Mercado financeiro**. 13. ed. São Paulo: Atlas, 2015.

ASSAF NETO, Alexandre. **Valuation: métricas de valor & avaliação de empresas**. São Paulo: Atlas, 2017.

BANCO CENTRAL DO BRASIL. **Focus Relatório de Mercado**. Disponível em: < <https://www.bcb.gov.br/content/focus/focus/R20190329.pdf>>. Acesso em: 07 abr. 2019.

BAPTISTA, Makilim Nunes, CAMPOS, Dinael Corrêa de. **Metodologias de pesquisa em ciências: análises quantitativa e qualitativa**. 2. ed. Rio de Janeiro: LTC, 2016.

BRAGA, Hugo Rocha. **Demonstrações contábeis: estrutura, análise e interpretação**. 6. ed. São Paulo: Atlas, 2009.

BRITO, Osias. **Mercado financeiro: estruturas, produtos, serviços, riscos, controle gerencial**. 2. ed. São Paulo: Saraiva, 2013.

BRUNI, Adriano Leal. **Mercados financeiros: para a certificação profissional ANBID 10 (CPA-10)**. São Paulo: Atlas, 2005.

CARDOSO, Ruy Lopes. **Orçamento empresarial: aprender fazendo**. São Paulo: Atlas, 2012.

CARVALHO, Bruno. **Criação de valor – o cash value added como métrica de avaliação da performance empresarial**. 2014. 139f. Dissertação (Mestrado em Contabilidade e Gestão das Instituições Financeiras) – Instituto Superior de Contabilidade e Administração de Lisboa, Lisboa.

COELHO, Cláudio Ulysses Ferreira, LINS, Luiz dos Santos. **Teoria da contabilidade: abordagem contextual, histórica e gerencial**. São Paulo: Atlas, 2010.

COMITÊ DE PRONUNCIAMENTOS CONTÁBEIS. **CPC 03 (R2), de 07 de outubro de 2010, Demonstração dos Fluxos de Caixa**. Disponível em: < [http://static.cpc.aatb.com.br/Documentos/183\\_CPC\\_03\\_R2\\_rev%2010.pdf](http://static.cpc.aatb.com.br/Documentos/183_CPC_03_R2_rev%2010.pdf) > Acesso em: 03 mai. 2018.

COMITÊ DE PRONUNCIAMENTOS CONTÁBEIS. **CPC 09, de 12 de novembro de 2008, Demonstração do Valor Adicionado**. Disponível em: < [http://static.cpc.aatb.com.br/Documentos/175\\_CPC\\_09.pdf](http://static.cpc.aatb.com.br/Documentos/175_CPC_09.pdf) > Acesso em: 12 mai. 2018.

COMITÊ DE PRONUNCIAMENTOS CONTÁBEIS. **CPC 26 (R1), de 15 de dezembro de 2011, Apresentação das Demonstrações Contábeis**. Disponível em: < [http://static.cpc.aatb.com.br/Documentos/312\\_CPC\\_26\\_R1\\_rev%2012.pdf](http://static.cpc.aatb.com.br/Documentos/312_CPC_26_R1_rev%2012.pdf) > Acesso em: 12 mai. 2018.

CONSELHO FEDERAL DE CONTABILIDADE. **NBC TG 26 (R5), de 22 de dezembro de 2017, Apresentação das Demonstrações Contábeis**. Disponível em: < [http://www1.cfc.org.br/sisweb/SRE/docs/NBCTG26\(R5\).pdf](http://www1.cfc.org.br/sisweb/SRE/docs/NBCTG26(R5).pdf) > Acesso em: 01 mai. 2018.

CONSELHO FEDERAL DE CONTABILIDADE. **Resolução CFC N.º 1.374, de 8 de dezembro de 2011. NBC TG Estrutura Conceitual - Estrutura Conceitual para Elaboração de Relatório Contábil – Financeiro**. Disponível em: < [http://www1.cfc.org.br/sisweb/SRE/docs/RES\\_1374.pdf](http://www1.cfc.org.br/sisweb/SRE/docs/RES_1374.pdf) >. Acesso em: 22 abr. 2018.

CONSELHO FEDERAL DE CONTABILIDADE. **Resolução CFC N.º 1418, de 5 de dezembro de 2012, ITG 1000 – Modelo Contábil para Microempresa e Empresa de Pequeno Porte**. Disponível em: < [http://www1.cfc.org.br/sisweb/SRE/docs/RES\\_1418.pdf](http://www1.cfc.org.br/sisweb/SRE/docs/RES_1418.pdf) >. Acesso em: 03 mai. 2018.

CORPO DE BOMBEIROS MILITAR DO RIO GRANDE DO SUL. **Resolução técnica CBMRS Nº 5 – Parte 1.1**. Disponível em: < <https://www.bombeiros.rs.gov.br/upload/arquivos/201705/31151115-resolucao-tecnica-cbmrs-n-05-parte-1-1-2016-ppci-na-forma-completa-versao-corrigida.pdf> >. Acesso em: 04 abr. 2019.

DAMODARAN, Aswhat. Tradução: Afonso Celso da Cunha Serra. **Valuation: como avaliar empresas e escolher as melhores ações**. Rio de Janeiro: LTC, 2018.

DAMODARAN, Aswhat. Tradução: Felix Nonnenmacher. **Gestão estratégica do risco: uma referência para tomada de riscos empresariais**. Porto Alegre: Bookman, 2009.

FREZATTI, Fábio. **Orçamento empresarial: planejamento e controle gerencial**. 6. ed. São Paulo: Atlas, 2017.

GIL, Antonio Carlos. **Como elaborar projetos de pesquisa**. 6. ed. São Paulo : Atlas, 2017.

GIL, Antonio Carlos. **Métodos e técnicas de pesquisa social**. 6. ed. São Paulo: Atlas, 2008.

GRIFFIN, Michael P.. Traduzido por: Giovanna Matte e Giuliana Castorino. **Contabilidade e finanças**. São Paulo: Saraiva, 2012.

IUDÍCIBUS, Sérgio de. **Análise de Balanços**. 11. ed. São Paulo: Atlas, 2017.

IUDÍCIBUS, Sérgio de, MARION, José Carlos, FARIA, Ana Cristina de. **Introdução à teoria da contabilidade para o nível de graduação**. 5. ed. São Paulo: Atlas, 2009.

KLEIN... [et. al.], Amarolinda Zanela. **Metodologia de pesquisa em administração: uma abordagem prática**. São Paulo: Atlas, 2015.

LINS, Luiz dos Santos, FILHO, José Francisco. **Fundamentos e análise das demonstrações contábeis: uma abordagem interativa**. São Paulo: Atlas, 2012.

LOPES, Alexsandro Broedel, MARTINS, Eliseu. **Teoria da contabilidade: uma nova abordagem**. São Paulo: Atlas, 2005.

MARION, José Carlos. **Análise das demonstrações contábeis**. 7. ed. São Paulo: Atlas, 2012.

MARION, José Carlos. **Contabilidade empresarial**. 17. ed. São Paulo: Atlas, 2015.

MARTINS, Eliseu. **Avaliação de empresas: da mensuração contábil à econômica**. São Paulo: Atlas, 2001.

MARTINS, Eliseu, MIRANDA, Gilberto José, DINIZ, Josedilton Alves. **Análise didática das demonstrações contábeis**. 2. ed. São Paulo: Atlas, 2018.

MARTINS... [et. al.], Eliseu. **Manual de contabilidade societária**. 2. ed. São Paulo: Atlas, 2013.

MICHEL, Maria Helena. **Metodologia e pesquisa científica em ciências sócias: um guia prático para acompanhamento da disciplina e elaboração de trabalhos monográficos**. 3. ed. São Paulo: Atlas, 2015.

MORANTE, Antonio Salvador, JORGE, Fauzi Timaco. **Controladoria: análise financeira, planejamento e controle orçamentário**. São Paulo: Atlas, 2008.

MOREIRA, José Carlos. **Orçamento empresarial: manual de elaboração**. 5. ed. São Paulo: Atlas, 2013.

OLIVERIA, Luís Martins de, PEREZ JR., José Hernandez, SILVA, Carlos Alberto dos Santos. **Controladoria Estratégica**. 11. ed. São Paulo: Atlas, 2015.

PADOVEZE, Clóvis Luís, BENEDICTO, Gideon Carvalho de. **Análise das demonstrações financeiras**. 3. ed. rev. e ampl. São Paulo: Cengage Learning, 2010.

PAVODEZE, Clóvis Luís. **Controladoria estratégica e operacional: conceitos, estrutura, aplicação**. 3. ed. rev. e atual. São Paulo: Cengage Learning, 2012.

PEREZ JUNIOR, José Hernandez, BEGALLI, Glaucos Antonio. **Elaboração e análise das demonstrações financeiras**. 5. ed. São Paulo: Atlas, 2015.

PLANALTO. **Lei complementar nº 123, de 14 de dezembro de 2006**. Disponível em: <[http://www.planalto.gov.br/ccivil\\_03/LEIS/LCP/Lcp123.htm](http://www.planalto.gov.br/ccivil_03/LEIS/LCP/Lcp123.htm)>. Acesso em: 23 mar. 2019.

PLANALTO. **Lei complementar nº 155, de 27 de outubro de 2016**. Disponível em: <[http://www.planalto.gov.br/ccivil\\_03/LEIS/LCP/Lcp155.htm#art1](http://www.planalto.gov.br/ccivil_03/LEIS/LCP/Lcp155.htm#art1)>. Acesso em: 28 mar. 2019.

PLANALTO. **Lei nº 6404, de 15 de dezembro de 1976**. Disponível em: <[http://www.planalto.gov.br/ccivil\\_03/leis/l6404consol.htm](http://www.planalto.gov.br/ccivil_03/leis/l6404consol.htm)>. Acesso em: 12 mai. 2018.

PLANALTO. **Lei nº 8177, de 01 de março de 1991**. Disponível em: <[http://www.planalto.gov.br/ccivil\\_03/Leis/L8177.htm](http://www.planalto.gov.br/ccivil_03/Leis/L8177.htm)>. Acesso em: 24 mai. 2018.

PLANALTO. **Lei nº 9718, de 27 de novembro de 1998**. Disponível em: <[http://www.planalto.gov.br/ccivil\\_03/leis/L9718.htm](http://www.planalto.gov.br/ccivil_03/leis/L9718.htm)>. Acesso em: 29 mar. 2019.

PLANALTO. **Lei nº 10406, de 10 de janeiro de 2002**. Disponível em: <[http://www.planalto.gov.br/ccivil\\_03/LEIS/2002/L10406.htm](http://www.planalto.gov.br/ccivil_03/LEIS/2002/L10406.htm)>. Acesso em: 27 mar. 2019.

PLANALTO. **Lei nº 11941, de 27 de maio de 2009**. Disponível em: <[http://www.planalto.gov.br/ccivil\\_03/Ato2007-2010/2009/Lei/L11941.htm#art37](http://www.planalto.gov.br/ccivil_03/Ato2007-2010/2009/Lei/L11941.htm#art37)>. Acesso em: 28 abr. 2018.

PORTO, José Maria. **Manual dos mercados financeiro e de capitais**. São Paulo: Atlas, 2015.

PREFEITURA MUNICIPAL DE TUPANDI. **Decreto nº 631, de 29 de julho de 2013**. Disponível em: <<http://portal.tupandi.rs.gov.br:8083/?secao=dinamico&id=1092>>. Acesso em: 04 abr. 2019.

PREFEITURA MUNICIPAL DE TUPANDI. **Lei Ordinária nº 796, de 24 de outubro de 2007**. Disponível em: <<http://leisnaweb.com.br/mostrar-ato/?ato=815&host=tupandi&search=>>. Acesso em: 01 abr. 2019.

PREFEITURA MUNICIPAL DE TUPANDI. **Lei Ordinária nº 1486, de 10 de novembro de 2017**. Disponível em: <<http://leisnaweb.com.br/mostrar-ato/?modulo=2&host=tupandi&ato=1506>>. Acesso em: 01 abr. 2019.

RECEITA FEDERAL. **Instrução Normativa RFB N° 1585, de 31 de agosto de 2015**. Disponível em: <  
<http://normas.receita.fazenda.gov.br/sijut2consulta/link.action?idAto=67494&visao=>>.  
Acesso em: 03 mai. 2019.

REGULAMENTO DO ICMS. **Decreto nº 37.699, de 26 de agosto de 1997**.  
Disponível em: <  
<http://www.legislacao.sefaz.rs.gov.br/Site/Document.aspx?inpKey=109362&inpCodDiapositive=&inpDsKeywords=37.699>>. Acesso em: 28 mar. 2019.

RIBEIRO, Osni Moura. **Demonstrações financeiras: mudanças na lei das sociedades por ações: como era e como ficou**. 3. ed. São Paulo: Saraiva, 2014.

SANTOS, José Luiz dos, SCHMITD, Paulo. **Contabilidade societária**. 5. ed. São Paulo: Atlas, 2015.

SANTOS, José Odálio dos. **Valuation: um guia prático: metodologias e técnicas para análise de investimentos e determinação do valor financeiro das empresas**. São Paulo: Saraiva, 2011.

SANTOS... [et. al.], José Luiz dos. **Contabilidade geral**. 4. ed. atual. pela Lei nº 11.941/09 e pelas normas do CPC até o documento de revisão de pronunciamentos técnicos no 03/2013. São Paulo: Atlas, 2014.

SANVICENTE, Antônio Zoratto, SANTOS, Celso da Costa. **Orçamento na administração de empresas: planejamento e controle**. 2. ed. São Paulo: Atlas, 2013.

SCHMITD, Paulo, SANTOS, José Luís dos. **Fundamentos de controladoria**. 1. ed. São Paulo: Atlas, 2009.

SCHMITD, Paulo, SANTOS, José Luís dos, MARTINS, Marco Antônio dos Santos. **Manual de controladoria**. São Paulo: Atlas, 2014.

SICREDI. **Tabela de Rentabilidade**. Disponível em: <  
<http://tabelarentabilidade.sicredi.com.br/sicredi-tabrentab-frontend-web/faces/paginas/visualizacaoTabela/visualizacaoTabela.xhtml?oid=1c383cd30b7c298ab50293adfecb7b18>>. Acesso em: 03 mai. 2019.

SILVA, Edson Cordeiro da. **Como administrar o fluxo de caixa das empresas: guia de sobrevivência empresarial**. 10. ed. São Paulo: Atlas, 2018.

SINDIGÁS. **Gás LP no Brasil, perguntas frequentes**. Disponível em: <  
[http://www.sindicatas.org.br/Download/Arquivo/cartilha1\\_635313421814303927.pdf](http://www.sindicatas.org.br/Download/Arquivo/cartilha1_635313421814303927.pdf)> .  
Acesso em: 21 mar. 2019.

SORDI, José Osvaldo De. **Desenvolvimento de projeto de pesquisa**. 1. ed. São Paulo: Saraiva, 2017.

SOUZA, Acilon Batista de. **Curso de administração financeira e orçamento: princípios e aplicações**. São Paulo: Atlas, 2014.

SUPERGASBRAS. **Sobre a Supergasbras**. Disponível em: <  
<https://www.supergasbras.com.br/supergasbras/sobre-a-supergasbras/conheca-a-supergasbras-que-faz-parte-da-lider-mundial-em-distribuicao-de-gas.htm>> . Acesso em: 15 mar. 2019.

TITMAN, Sheridan, MARTIN, John D.. Tradução: Heloísa Fontoura; revisão técnica: Luiz Eduardo T. Brandão. **Avaliação de projetos e investimentos (recurso eletrônico): valuation**. Porto Alegre: Bookman, 2010.

VICECONTI, Paulo Eduardo Vilchez, NEVES, Silvério das. **Contabilidade de Custos: um enfoque direto e objetivo**. 11. ed. São Paulo: Saraiva, 2013.

## LISTA DE APÊNDICES

APÊNDICE A – Demonstração do Resultado do Exercício.....	104
APÊNDICE B – Balanço Patrimonial.....	105
APÊNDICE C – Demonstração do Resultado do Exercício Projetado .....	107
APÊNDICE D – Balanço Patrimonial Projetado .....	108
APÊNDICE E – Juros e Correção Monetária do Empréstimo .....	110
APÊNDICE F – Imposto Simples Nacional.....	112
APÊNDICE G – Lucro Unitário por Categoria .....	113

**APÊNDICE A – DEMONSTRAÇÃO DO RESULTADO DO EXERCÍCIO**

Descrição	2016	2017	2018
Receita Operacional	275.860,00	306.110,00	327.625,00
Venda de Mercadorias P13	204.120,00	226.800,00	239.760,00
Venda de Mercadorias P20	4.740,00	1.820,00	8.055,00
Venda de Mercadorias P45	67.000,00	77.490,00	79.810,00
Deduções	7.586,15	8.418,02	8.983,93
Impostos Incidentes s/ Vendas	7.586,15	8.418,02	8.983,93
Receita Líquida	268.273,85	297.691,98	318.641,07
Custos Mercadorias Vendidas	172.305,90	196.780,10	235.881,15
Custo da Mercadoria Vendida P13	129.308,40	145.670,40	172.173,60
Custo da Mercadoria Vendida P20	2.587,50	1.066,70	5.016,15
Custo da Mercadoria Vendida P45	40.410,00	50.043,00	58.691,40
Lucro Bruto	95.967,95	100.911,88	82.759,92
Despesas Operacionais com Vendas	13.960,00	24.410,00	25.461,50
Despesa de Manutenção do caminhão	150,00	250,00	1.124,00
Despesa de Depreciação	7350,00	14.700,00	14.700,00
Combustível	4920,00	5.160,00	5.400,00
Seguro	1270,00	2.430,00	2.287,50
IPVA	270,00	1.870,00	1.950,00
Despesas Operacionais Administrativas	48.345,01	51.142,89	32.554,06
Pró-labore	42.241,80	44.958,00	25.749,55
Serviços Contábeis	4.095,00	4.355,00	4.615,00
Despesa com Depósito	5,43	5,87	6,24
Telefone	390,00	432,00	474,00
Internet	419,40	419,40	419,40
Material de Escritório	283,10	60,00	172,50
Alvará dos Bombeiros (PPCI)	800,00	800,00	800,00
Impostos Municipais	105,05	112,62	118,00
Taxas Diversas	5,23	-	199,37
Resultado Antes das Despesas e Receitas Financeiras	33.662,94	25.358,99	24.744,36
Despesas Operacionais Financeiras	5.827,67	8.334,47	4.703,34
Juros Pagos e Incorridos	5.324,11	7.804,43	4.242,39
Despesas Bancárias	301,85	530,01	455,08
IOF	201,71	0,03	5,87
Receitas Operacionais Financeiras	13,24	25,07	208,06
Juros Recebidos ou Auferidos	13,24	25,07	208,06
Resultado antes do IR e CSLL	27.848,51	17.049,59	20.249,08
Lucro do Exercício	27.848,51	17.049,59	20.249,08

Fonte: Produzido pelo autor.

**APÊNDICE B – BALANÇO PATRIMONIAL**

Contas	2016	2017	2018
<b>ATIVO</b>	132.674,17	122.246,88	117.060,50
<b>CIRCULANTE</b>	65.244,26	70.291,90	79.864,13
Caixa e Equivalentes	61.632,26	65.791,90	76.569,96
Caixa	24.666,85	28.594,85	991,39
Banco Conta Corrente	36.965,41	37.197,05	75.578,57
Estoques	1.542,00	2.540,00	1.900,00
Mercadorias para Revenda	1.542,00	2.540,00	1.900,00
Despesa Antecipada	2.070,00	1.960,00	1.394,17
Seguro	1.270,00	1.160,00	1.127,50
Alvará dos Bombeiros (PPCI)	800,00	800,00	266,67
<b>ATIVO NÃO CIRCULANTE</b>	67.429,91	51.954,98	37.196,37
Realizável a Longo Prazo	1.066,67	266,67	0,00
Alvará dos Bombeiros (PPCI)	1.066,67	266,67	0,00
Investimentos	213,24	238,31	446,37
Banco Conta Capital	213,24	238,31	446,37
Ativo Imobilizado	66.150,00	51.450,00	36.750,00
Bens em Operação	73.500,00	73.500,00	73.500,00
Veículos	73.500,00	73.500,00	73.500,00
Depreciação Acumulada	7.350,00	22.050,00	36.750,00
Veículos	7.350,00	22.050,00	36.750,00
<b>PASSIVO + PL</b>	132.674,17	122.246,88	117.060,50
<b>PASSIVO CIRCULANTE</b>	50.629,57	37.121,05	34.828,91
Empréstimos e Financiamentos	23.854,83	18.928,59	16.408,59
Banco	23.854,83	18.928,59	16.408,59
Obrigações Trabalhistas	4.107,79	4.394,36	1.486,50
Folha de Pagamento de Autônomos	4.107,79	4.394,36	1.486,50
Pró-Labore a Pagar	3.017,80	3.189,03	849,06
Utilidades e Serviços a Pagar	472,50	502,50	532,50
IRRF s/ Pró-labore a Pagar	230,28	290,72	0,00
INSS a Pagar	387,21	412,11	104,94
Obrigações Tributárias	320,69	87,48	660,11
Imposto Simplificado	320,69	87,48	660,11
Dividendos a Pagar	22.278,81	13.639,67	16.199,26
Dividendos a Pagar	22.278,81	13.639,67	16.199,26
Contas a Pagar	67,45	70,95	74,45
Telefone	32,50	36,00	39,50
Internet	34,95	34,95	34,95
<b>PASSIVO NÃO CIRCULANTE</b>	26.950,93	26.622,24	19.678,18
Empréstimos e Financiamentos a Longo Prazo	22.520,23	14.196,53	3.466,58
Banco	22.520,23	14.196,53	3.466,58

Outras Obrigações	4.430,70	12.425,71	16.211,60
Doações do Setor Público	4.430,70	12.425,71	16.211,60
PATRIMÔNIO LÍQUIDO	55.093,67	58.503,59	62.553,41
Capital Social	15.000,00	15.000,00	15.000,00
Lucros Acumulados	40.093,67	43.503,59	47.553,41

Fonte: Produzido pelo autor.

### APÊNDICE C – DEMONSTRAÇÃO DO RESULTADO DO EXERCÍCIO PROJETADO

Descrição	Projeção 2019	Projeção 2020	Projeção 2021
Receita Operacional	340.369,61	353.984,40	367.258,81
Venda de Mercadorias P13	249.086,66	259.050,13	268.764,51
Venda de Mercadorias P20	8.368,34	8.703,07	9.029,44
Venda de Mercadorias P45	82.914,61	86.231,19	89.464,86
Deduções	9.495,28	9.995,72	10.575,07
Impostos Incidentes s/ Vendas	9.495,28	9.995,72	10.575,07
Receita Líquida	330.874,33	343.988,68	356.683,74
Custos Mercadorias Vendidas	245.056,93	254.859,20	264.416,42
Custo da Mercadoria Vendida P13	178.871,15	186.026,00	193.001,97
Custo da Mercadoria Vendida P20	5.211,28	5.419,73	5.622,97
Custo da Mercadoria Vendida P45	60.974,50	63.413,48	65.791,48
Lucro Bruto	85.817,41	89.129,47	92.267,32
Despesas Operacionais com Vendas	25.694,02	25.920,62	18.795,61
Despesa de Manutenção do caminhão	1.167,72	1.214,43	1.259,97
Despesa de Depreciação	14.700,00	14.700,00	7.350,00
Combustível	5.610,06	5.834,46	6.053,25
Seguro	2.190,38	2.064,83	1.946,49
IPVA	2.025,86	2.106,89	2.185,90
Despesas Operacionais Administrativas	19.120,85	19.867,57	20.563,13
Pró Labore	11.976,00	12.455,04	12.922,10
Serviços Contábeis	4.794,52	4.986,30	5.173,29
Despesa com Depósito	6,48	6,74	6,99
Telefone	492,44	512,14	531,34
Internet	419,40	419,40	419,40
Material de Escritório	179,21	186,38	193,37
Alvará dos Bombeiros	866,67	900,00	900,00
Impostos Municipais	179,00	186,16	193,14
Taxas Diversas	207,13	215,41	223,49
Resul. Antes das Desp. e Rec. Finan.	41.002,54	43.341,28	52.908,58
Despesas Operacionais Financeiras	2.624,18	796,76	516,71
Juros Pagos e Incorridos	2.145,30	298,72	0,00
Despesas Bancárias	472,78	491,69	510,13
IOF	6,10	6,34	6,58
Receitas Operacionais Financeiras	216,15	224,80	233,23
Juros Recebidos ou Auferidos	216,15	224,80	233,23
Resultado antes do IR e CSLL	38.594,51	42.769,32	52.625,09
Lucro do Exercício	38.594,51	42.769,32	52.625,09

Fonte: Produzido pelo autor.

**APÊNDICE D – BALANÇO PATRIMONIAL PROJETADO**

Descrição	Projeção 2019	Projeção 2020	Projeção 2021
<b>ATIVO</b>	<b>129.558,35</b>	<b>135.225,16</b>	<b>153.747,16</b>
<b>CIRCULANTE</b>	<b>103.845,83</b>	<b>124.887,83</b>	<b>151.426,60</b>
Caixa e Equivalentes	99.982,95	121.085,88	147.682,07
Caixa	991,39	991,39	991,39
Banco Conta Corrente	98.991,56	120.094,49	146.690,68
Estoques	1.900,00	1.900,00	1.900,00
Mercadorias para Revenda	1.900,00	1.900,00	1.900,00
Despesa Antecipada	1.962,88	1.901,96	1.844,53
Seguro	1.062,88	1.001,96	944,53
Alvará dos Bombeiros (PPCI)	900,00	900,00	900,00
<b>ATIVO NÃO CIRCULANTE</b>	<b>25.712,52</b>	<b>10.337,32</b>	<b>2.320,55</b>
Realizável a Longo Prazo	3.000,00	2.100,00	1.200,00
Alvará dos Bombeiros (PPCI)	3.000,00	2.100,00	1.200,00
Investimentos	662,52	887,32	1.120,55
Banco Conta Capital	662,52	887,32	1.120,55
Ativo Imobilizado	22.050,00	7.350,00	0,00
Bens em Operação	73.500,00	73.500,00	73.500,00
Veículos	73.500,00	73.500,00	73.500,00
Depreciação Acumulada	51.450,00	66.150,00	73.500,00
Veículos	51.450,00	66.150,00	73.500,00
<b>PASSIVO + PL</b>	<b>129.558,35</b>	<b>135.225,16</b>	<b>153.747,16</b>
<b>PASSIVO CIRCULANTE</b>	<b>39.769,81</b>	<b>36.584,02</b>	<b>44.581,00</b>
Empréstimos e Financiamentos	6.625,00	0,00	0,00
Banco	6.625,00	0	0
Obrigações Trabalhistas	1.397,54	1.453,44	1.507,94
Folha de Pagamento de Autônomos	1.397,54	1.453,44	1.507,94
Pró-Labore a Pagar	888,22	923,75	958,39
Utilidades e Serviços a Pagar	399,54	415,52	431,1
IRRF s/ Pró-labore a Pagar	0	0	0
INSS a Pagar	109,78	114,17	118,45
Obrigações Tributárias	795,67	837,49	893,76
Imposto Simplificado	795,67	837,49	893,76
Dividendos a Pagar	30.875,61	34.215,46	42.100,07
Dividendos a Pagar	30.875,61	34.215,46	42.100,07
Contas a Pagar	75,99	77,63	79,23
Telefone	41,04	42,68	44,28
Internet	34,95	34,95	34,95
<b>PASSIVO NÃO CIRCULANTE</b>	<b>19.516,23</b>	<b>19.814,96</b>	<b>19.814,96</b>
Empréstimos e Financiamentos a Longo Prazo	0,00	0,00	0,00
Banco	0	0	0
Outras Obrigações	19.516,23	19.814,96	19.814,96

Doações do Setor Público	19.516,23	19.814,96	19.814,96
PATRIMONIO LÍQUIDO	70.272,31	78.826,18	89.351,20
Capital Social	15.000,00	15.000,00	15.000,00
Lucros Acumulados	55.272,31	63.826,18	74.351,20

---

Fonte: Produzido pelo autor.

### APÊNDICE E – JUROS E CORREÇÃO MONETÁRIA DO EMPRÉSTIMO

Vencimento	Parcela	Empréstimo	Juro ao mês	C.M.	Amortização	Prestação
30/06/2016		53.000,00	0,77%	0,5183%	SAC	-
30/06/2016	IOF	201,71	-	-	-	201,71
30/06/2016		53.000,00	-	-	-	-
18/07/2016	1	51.895,83	246,03	334,62	1.104,17	1.684,82
18/08/2016	2	50.791,67	417,98	629,80	1.104,17	2.151,95
18/09/2016	3	49.687,50	421,36	562,51	1.104,17	2.088,04
18/10/2016	4	48.583,33	373,69	523,94	1.104,17	2.001,80
18/11/2016	5	47.479,17	390,83	529,94	1.104,17	2.024,94
18/12/2016	6	46.375,00	381,38	512,03	1.104,17	1.997,58
18/01/2017	7	45.270,83	361,05	515,29	1.104,17	1.980,51
18/02/2017	8	44.166,67	386,84	503,37	1.104,17	1.994,38
18/03/2017	9	43.062,50	319,05	366,20	1.104,17	1.789,42
18/04/2017	10	41.958,33	323,39	389,98	1.104,17	1.817,54
18/05/2017	11	40.854,17	325,80	352,90	1.104,17	1.782,87
18/06/2017	12	39.750,00	338,01	344,77	1.104,17	1.786,95
18/07/2017	13	38.645,83	298,23	321,22	1.104,17	1.723,62
18/08/2017	14	37.541,67	310,07	319,60	1.104,17	1.733,84
18/09/2017	15	36.437,50	300,76	253,21	1.104,17	1.658,14
18/10/2017	16	35.333,33	282,40	238,40	1.104,17	1.624,97
18/11/2017	17	34.229,17	300,39	216,44	1.104,17	1.621,00
18/12/2017	18	33.125,00	247,29	189,77	1.104,17	1.541,23
18/01/2018	19	32.020,83	265,07	184,44	1.104,17	1.553,68
18/02/2018	20	30.916,67	264,05	168,28	1.104,17	1.536,50
18/03/2018	21	29.812,50	222,89	158,15	1.104,17	1.485,21
18/04/2018	22	28.708,33	230,75	155,12	1.104,17	1.490,04
18/05/2018	23	27.604,17	222,20	148,57	1.104,17	1.474,94
18/06/2018	24	26.500,00	220,75	136,04	1.104,17	1.460,96
18/07/2018	25	25.395,83	205,16	143,69	1.104,17	1.453,02
18/08/2018	26	24.291,67	215,66	143,98	1.104,17	1.463,81
18/09/2018	27	23.187,50	181,68	119,71	1.104,17	1.405,56
18/10/2018	28	22.083,33	179,47	120,10	1.104,17	1.403,74
18/11/2018	29	20.979,17	181,96	108,99	1.104,17	1.395,12
18/12/2018	30	19.875,00	156,95	108,73	1.104,17	1.369,85
18/01/2019	31	18.770,83	158,98	103,01	1.104,17	1.366,16
18/02/2019	32	17.666,67	150,15	97,29	1.104,17	1.351,61
18/03/2019	33	16.562,50	136,03	91,57	1.104,17	1.331,77
18/04/2019	34	15.458,33	127,53	85,84	1.104,17	1.317,54
18/05/2019	35	14.354,17	119,03	80,12	1.104,17	1.303,32
18/06/2019	36	13.250,00	110,53	74,40	1.104,17	1.289,09
18/07/2019	37	12.145,83	102,03	68,67	1.104,17	1.274,87
18/08/2019	38	11.041,67	93,52	62,95	1.104,17	1.260,64
18/09/2019	39	9.937,50	85,02	57,23	1.104,17	1.246,42
18/10/2019	40	8.833,33	76,52	51,51	1.104,17	1.232,19
18/11/2019	41	7.729,17	68,02	45,78	1.104,17	1.217,97

18/12/2019	42	6.625,00	59,51	40,06	1.104,17	1.203,74
18/01/2020	43	5.520,83	51,01	34,34	1.104,17	1.189,52
18/02/2020	44	4.416,67	42,51	28,61	1.104,17	1.175,29
18/03/2020	45	3.312,50	34,01	22,89	1.104,17	1.161,07
18/04/2020	46	2.208,33	25,51	17,17	1.104,17	1.146,84
18/05/2020	47	1.104,17	17,00	11,45	1.104,17	1.132,62
18/06/2020	48	0,00	8,50	5,72	1.104,17	1.118,39

Fonte: Produzido pelo autor.

Resumo dos juros + CM do empréstimo					
Descrição	2016	2017	2018	2019	2020
Valor em atraso		893,41	702,83	1.159,33	0,00
Juros + CM	5.324,11	7.804,43	4.242,39	2.145,30	298,72
Incentivo	4.430,7	7.995,01	3.785,89	3.304,63	298,72
A receber	893,41	702,83	1.159,33	0,00	0,00

Fonte: Produzido pelo autor.

### APÊNDICE F – IMPOSTO SIMPLES NACIONAL

Descrição	Ano de 2018	Projeção 2019	Projeção 2020	Projeção 2021
Faturamento Anual	327.625,00	340.369,61	353.984,40	367.258,81
Meses	12	12	12	12
Faturamento Médio Mensal	27.302,08	28.364,13	29.498,70	30.604,90

Fonte: Produzido pelo autor.

Período	Mensal	Rec. Bruta	Nominal	Dedução	Efetiva	Imposto	Substituições	Devido
jan/19	28.364,13	328.687,05	7,3%	5.940,00	5,49%	1.557,99	771,20	786,78
fev/19	28.364,13	329.749,10	7,3%	5.940,00	5,50%	1.559,64	772,02	787,62
mar/19	28.364,13	330.811,15	7,3%	5.940,00	5,50%	1.561,28	772,83	788,45
abr/19	28.364,13	331.873,20	7,3%	5.940,00	5,51%	1.562,91	773,64	789,27
mai/19	28.364,13	332.935,26	7,3%	5.940,00	5,52%	1.564,53	774,44	790,09
jun/19	28.364,13	333.997,31	7,3%	5.940,00	5,52%	1.566,14	775,24	790,90
jul/19	28.364,13	335.059,36	7,3%	5.940,00	5,53%	1.567,74	776,03	791,71
ago/19	28.364,13	336.121,41	7,3%	5.940,00	5,53%	1.569,33	776,82	792,51
set/19	28.364,13	337.183,46	7,3%	5.940,00	5,54%	1.570,90	777,60	793,31
out/19	28.364,13	338.245,51	7,3%	5.940,00	5,54%	1.572,47	778,37	794,10
nov/19	28.364,13	339.307,56	7,3%	5.940,00	5,55%	1.574,03	779,15	794,89
dez/19	28.364,13	340.369,61	7,3%	5.940,00	5,55%	1.575,58	779,91	795,67
jan/20	29.498,70	341.504,18	7,3%	5.940,00	5,56%	1.640,32	811,96	828,36
fev/20	29.498,70	342.638,74	7,3%	5.940,00	5,57%	1.642,01	812,80	829,22
mar/20	29.498,70	343.773,31	7,3%	5.940,00	5,57%	1.643,70	813,63	830,07
abr/20	29.498,70	344.907,87	7,3%	5.940,00	5,58%	1.645,38	814,46	830,92
mai/20	29.498,70	346.042,44	7,3%	5.940,00	5,58%	1.647,04	815,29	831,76
jun/20	29.498,70	347.177,00	7,3%	5.940,00	5,59%	1.648,70	816,11	832,59
jul/20	29.498,70	348.311,57	7,3%	5.940,00	5,59%	1.650,34	816,92	833,42
ago/20	29.498,70	349.446,14	7,3%	5.940,00	5,60%	1.651,98	817,73	834,25
set/20	29.498,70	350.580,70	7,3%	5.940,00	5,61%	1.653,60	818,53	835,07
out/20	29.498,70	351.715,27	7,3%	5.940,00	5,61%	1.655,21	819,33	835,88
nov/20	29.498,70	352.849,83	7,3%	5.940,00	5,62%	1.656,81	820,12	836,69
dez/20	29.498,70	353.984,40	7,3%	5.940,00	5,62%	1.658,41	820,91	837,49
jan/21	30.604,90	355.090,60	7,3%	5.940,00	5,63%	1.722,20	852,49	869,71
fev/21	30.604,90	356.196,80	7,3%	5.940,00	5,63%	1.723,79	853,27	870,51
mar/21	30.604,90	357.303,00	7,3%	5.940,00	5,64%	1.725,37	854,06	871,31
abr/21	30.604,90	358.409,20	7,3%	5.940,00	5,64%	1.726,94	854,83	872,10
mai/21	30.604,90	359.515,40	7,3%	5.940,00	5,65%	1.728,50	855,61	872,89
jun/21	30.604,90	360.621,60	9,5%	13.860,00	5,66%	1.731,21	848,29	882,92
jul/21	30.604,90	361.727,81	9,5%	13.860,00	5,67%	1.734,81	850,05	884,75
ago/21	30.604,90	362.834,01	9,5%	13.860,00	5,68%	1.738,38	851,81	886,57
set/21	30.604,90	363.940,21	9,5%	13.860,00	5,69%	1.741,93	853,55	888,39
out/21	30.604,90	365.046,41	9,5%	13.860,00	5,70%	1.745,47	855,28	890,19
nov/21	30.604,90	366.152,61	9,5%	13.860,00	5,71%	1.748,98	857,00	891,98
dez/21	30.604,90	367.258,81	9,5%	13.860,00	5,73%	1.752,47	858,71	893,76

Fonte: Produzido pelo autor.

### APÊNDICE G – LUCRO UNITÁRIO POR CATEGORIA

Descrição	2016	2017	2018	2019	2020	2021
Faturamento P13	204.120,00	226.800,00	239.760,00	249.086,66	259.050,13	268.764,51
Faturamento P20	4.740,00	1.820,00	8.055,00	8.368,34	8.703,07	9.029,44
Faturamento P45	67.000,00	77.490,00	79.810,00	82.914,61	86.231,19	89.464,86
Faturamento Total	275.860,00	306.110,00	327.625,00	340.369,61	353.984,40	367.258,81
Representação - P13	73,99%	74,09%	73,18%	73,18%	73,18%	73,18%
Representação - P20	1,72%	0,59%	2,46%	2,46%	2,46%	2,46%
Representação - P45	24,29%	25,31%	24,36%	24,36%	24,36%	24,36%
Imposto Total	7.586,15	8.418,02	8.983,93	9.495,28	9.995,72	10.575,07
Imposto P13	5.613,30	6.237,00	6.574,55	6.948,76	7.314,99	7.738,97
Imposto P20	130,35	50,05	220,88	233,45	245,76	260,00
Imposto P45	1.842,50	2.130,97	2.188,50	2.313,07	2.434,97	2.576,11
Custo P13	129.308,40	145.670,40	172.173,60	178.871,15	186.026,00	193.001,97
Custo P20	2.587,50	1.066,70	5.016,15	5.211,28	5.419,73	5.622,97
Custo P45	40.410,00	50.043,00	58.691,40	60.974,50	63.413,48	65.791,48
Custo Total	172.305,90	196.780,10	235.881,15	245.056,93	254.859,20	264.416,42
Margem Cont. - P13	69.198,30	74.892,60	61.011,85	63.266,75	65.709,14	68.023,57
Margem Cont. - P20	2.022,15	703,25	2.817,97	2.923,61	3.037,59	3.146,47
Margem Cont. - P45	24.747,50	25.316,03	18.930,10	19.627,05	20.382,74	21.097,28
Margem Cont. Total	95.967,95	100.911,88	82.759,92	85.817,41	89.129,47	92.267,32
Representação - P13	72,11%	74,22%	73,72%	73,72%	73,72%	73,72%
Representação - P20	2,11%	0,70%	3,40%	3,41%	3,41%	3,41%
Representação - P45	25,79%	25,09%	22,87%	22,87%	22,87%	22,87%
Quantidade P13	3240	3240	3240	3240	3240	3240
Quantidade P20	30	10	45	45	45	45
Quantidade P45	200	210	230	230	230	230
Lucro do Exercício	27.848,51	17.049,59	20.249,08	38.594,51	42.769,32	52.625,09
Lucro unitário P13	6,20	3,91	4,61	8,78	9,73	11,97
Lucro unitário P20	19,56	11,88	15,32	29,22	32,39	39,88
Lucro unitário P45	35,91	20,37	20,14	38,38	42,53	52,32

Fonte: Produzido pelo autor.