

**UNIVERSIDADE FEDERAL DE SANTA CATARINA
CENTRO SÓCIO-ECONÔMICO
DEPARTAMENTO DE CIÊNCIAS DA ADMINISTRAÇÃO**

ÉRICA ANTUNES DOS SANTOS

**INVESTIMENTO: UMA ANÁLISE DAS ALTERNATIVAS DE
INVESTIMENTOS PARA A MICROEMPRESA 'A C VÍDEO'**

**FLORIANÓPOLIS
2008**

ÉERICA ANTUNES DOS SANTOS

**INVESTIMENTO: UMA ANÁLISE DAS ALTERNATIVAS DE
INVESTIMENTOS PARA A MICROEMPRESA 'A C VÍDEO'**

Trabalho de Conclusão de Estágio apresentado à disciplina de Estágio Supervisionado – CAD 5236, como requisito parcial para obtenção do título de Bacharel em Administração da Universidade Federal de Santa Catarina.

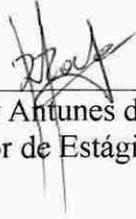
Orientador: Prof. Dr. Alexandre Marino Costa
Co-Orientadora: Profª Ivoneti Ramos, Msc

**FLORIANÓPOLIS
2008**

ÉRICA ANTUNES DOS SANTOS

**INVESTIMENTO: UMA ANÁLISE DAS ALTERNATIVAS DE
INVESTIMENTOS PARA A MICROEMPRESA 'A C VÍDEO'**

Este Trabalho de Conclusão de Estágio foi julgado adequado e aprovado em sua forma final pela Coordenadoria de Estágios do Departamento de Ciências da Administração da Universidade Federal de Santa Catarina, em 18/11/2008.



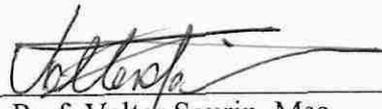
Prof. Dr. Rudimar Antunes da Rocha
Coordenador de Estágios

Apresentada à Banca Examinadora integrada pelos professores:



Prof. Dr. Alexandre Marino Costa
Orientador

Profª. Ivoneti da Silva Ramos, Msc
Universidade Federal de Santa Catarina



Prof. Valter Saurin, Msc
Universidade Federal de Santa Catarina

DEDICATÓRIA

Dedico este trabalho a Deus,
por ter abençoado e iluminado a minha vida,
permitindo inúmeras realizações.
À minha família, base da minha vida.
Ao meu noivo, por seu incentivo e admiração.

AGRADECIMENTOS

Agradeço primeiramente a Deus. 'Ele' tem me proporcionado momentos maravilhosos, abençoado a mim e à minha família.

Ao meu pai e à minha mãe, Alvacir e Carmen, que me educaram, me deram todo carinho e amor durante todos os anos da minha vida, o que oportunizou a elaboração deste trabalho na empresa A C Vídeo.

Ao meu irmão e amigo, Vinícius, pela compreensão e por ter cedido o uso do seu computador.

Agradeço ao meu noivo, Fernando Cani. Em todos os momentos, ele esteve ao meu lado, incentivando e motivando com seu companheirismo, amizade, amor, carinho e o apoio necessário para a realização deste projeto.

Agradeço aos meus futuros sogros, Rita e Luis Carlos Cani, que me acolhem e ajudam sempre que preciso.

Enfim, agradeço a toda a minha família.

Agradeço, também, ao professor Alexandre Marino Costa por ter aceitado ser meu orientador, por sua atenção, disponibilidade e responsabilidade sempre que precisei.

À professora Ivoneti Ramos, sem a qual não teria conseguido finalizar este trabalho. Obrigada por sua disponibilidade, sabedoria, paciência e atenção em todos os momentos.

Aos meus amigos e colegas, que me ajudaram de alguma forma para que este trabalho pudesse ser realizado.

“Cada um de nós procure agradar o seu próximo em vista do bem para edificar. Cristo não procurou agradar a si mesmo; ao contrário, como diz a Escritura: ‘Os insultos daqueles que te insultam caíram sobre mim’. Ora, tudo isso que foi escrito antes de nós foi escrito para a nossa instrução, para que, em virtude da perseverança e consolação que as Escrituras nos dão, conservemos a esperança”.

Rm 15, 2-6

RESUMO

SANTOS, Érica Antunes dos. **Investimento:** uma análise das alternativas de investimentos para a microempresa A C VÍDEO. 2008. (67f). Trabalho de Conclusão de Estágio (Graduação em Administração). Curso de Administração, Universidade Federal de Santa Catarina, Florianópolis, 2008.

Nos dias atuais, as empresas convivem com um dilema no momento de investir o seu capital financeiro. A problemática que se apresenta às empresas de um modo geral refere-se em como investir o lucro obtido em suas atividades operacionais, ou seja: investir em equipamentos novos ou colocar este dinheiro em aplicações financeiras? Diante disso, este trabalho de conclusão de curso tem por objetivo estudar as oportunidades de investimentos para as micros e pequenas empresas, com foco nas áreas produtiva e financeira. Para tal, foi aplicado um estudo de caso na empresa A C Vídeo Filmagens Ltda. Me, com a finalidade de indicar qual o melhor investimento que a referida empresa deve escolher no momento atual. Esta pesquisa utilizou duas abordagens para análise e interpretação dos dados: a abordagem qualitativa e a quantitativa, fundamentado em estudos bibliográficos e informações pertinentes ao estudo. As fontes de informação foram obtidas por intermédio de pesquisas bibliográficas, entrevistas *informais* e pesquisas na internet. Em relação ao investimento na área produtiva, foi estudada a opção de modernizar os equipamentos de edição de vídeo. Quanto ao investimento financeiro, optou-se por estudar somente os tipos de investimentos de baixo risco, visto que a empresa tem um perfil conservador para investimentos. Para a apresentação dos resultados da pesquisa, foram efetuadas análises, simulações e previsões que possibilitaram à empresa comparar as alternativas, medidas estas que facilitaram a tomada de decisão. Concluiu-se que, a partir de uma demanda prevista, o melhor tipo de investimento seria na área produtiva, pois o retorno do capital investido chegaria a 17%, calculado com base no valor estipulado pela empresa.

Palavras-chave: Microempresa. Investimento Produtivo. Investimento Financeiro.

ABSTRACT

SANTOS, Érica Antunes dos. **Investment:** analyses of alternatives of investments for micro-enterprises A C VIDEO. 2008. (67f). Trabalho de Conclusão de Estágio (Graduação em Administração). Curso de Administração, Universidade Federal de Santa Catarina, Florianópolis, 2008.

In the present days, enterprises face a dilemma when investing their financial capital. The problem established by the enterprises in general way applies to invest their money in new equipments or applications. In the presence of it, this essay has the main objective to study opportunities of investments for micro and small enterprises, which focuses on the productive and financial areas. Therefore, a case study has been applied to A C Vídeo Filmagens Ltda. Me enterprise, in order to point out which investment this company must choose in the current moment. Two approaches for analyses and data interpretation have been applied: The qualitative and quantitative approach, based on bibliographic studies concerning the study. The sources of information have been obtained through bibliographic researches, informal interviews and searches on the internet. In respect to investment in the productive area, an alternative to modernize the equipments in video edition has been carefully analyzed. As for the financial investment, only kinds of low risk investments have been chosen to examine, considering that the above mentioned company has a conservative profile for investments. Towards the presentation of this research results, analyses have been accomplished, simulations and previsions enabled the company to compare the alternatives, such measures that facilitated the decision making. As a conclusion, as of an expected demand, the best type of investment would be in productive area, thus the return of invested capital would be 17%, figure based on stipulated value by the enterprise.

Key word: Micro-enterprise. Productive Investment. Financial Investment

LISTAS DE FIGURAS

Figura 1: IOF Regressivo	51
Figura 2: Rentabilidade Fundo Itaú RF X IOF.....	52

LISTA DE TABELAS

Tabela 1: Custos de compra do vídeo JVC	43
Tabela 2: Características e custos de ilha de edição.....	44
Tabela 3: Previsão receita anual A C Vídeo.....	45
Tabela 4: Previsão custo anual despesas administrativas.....	45
Tabela 5: Previsão receita anual com HDV	46
Tabela 6: Valor da depreciação dos equipamentos a serem adquiridos pela A C Vídeo	46
Tabela 7: Previsão DRE empresa A C Vídeo.....	47
Tabela 8: Comparação lucratividade atual e com o HDV.....	47
Tabela 9: Valor agregado pela A C Vídeo com o investimento em equipamentos.....	47
Tabela 10: Adequação do Fluxo de caixa ao desconto do Imposto de Renda	48
Tabela 11: Fluxo de caixa mínimo.....	48
Tabela 12: Cálculo VPL.....	49
Tabela 13: Impacto financeiro do investimento	49
Tabela 14: Simulação caderneta de poupança.....	50
Tabela 15: Alíquota de IR e prazos	52
Tabela 16: Simulação Itaú Prêmio DI	53
Tabela 17: Simulação Itaú DI Ecomudança.....	54
Tabela 18: Simulação Itaú Super DI	55
Tabela 19: Simulação Caixa FIC Pró-Olimpico Brasil DI Longo Prazo	57
Tabela 20: Simulação Caixa FIC DI Longo Prazo.....	58
Tabela 21: Simulação Real DI Extra.....	59
Tabela 22: Simulação Real DI Supremo	60
Tabela 23: Resumo dos investimentos analisados	60

SUMÁRIO

1 INTRODUÇÃO	12
1.1 OBJETIVOS.....	13
1.2 JUSTIFICATIVA.....	13
1.3 ESTRUTURA DO TRABALHO.....	14
2 FUNDAMENTAÇÃO TEÓRICA.....	15
2.1 DEFINIÇÃO DE MICRO E PEQUENAS EMPRESAS.....	15
2.2 GESTÃO DE INVESTIMENTOS.....	17
2.2.1 Investimento produtivo.....	18
2.2.1.1 Planejamento administrativo de investimentos em ativos fixos.....	19
2.2.1.2 Preparação de orçamentos de investimentos.....	22
2.2.1.3 Fundamentos do investimento de capital.....	23
2.2.1.4 Controle de investimentos em ativos fixos.....	24
2.2.1.4.1 Investimentos importantes.....	27
2.2.1.4.2 Investimentos secundários.....	28
2.2.1.5 Avaliação dos investimentos.....	28
2.2.1.5.1 Métodos de “payback”.....	30
2.2.1.5.2 Métodos da taxa média de retorno.....	30
2.2.1.5.3 Métodos de fluxo de caixa descontado.....	31
2.2.2 Investimento financeiro.....	33
2.2.2.1 Renda fixa.....	35
2.2.2.1.1 Caderneta de poupança.....	35
2.2.2.1.2 Fundos DI.....	35
2.2.3 Perfil dos investidores.....	36
3 METODOLOGIA	38
3.1 CARACTERIZAÇÃO DA PESQUISA.....	38
3.2 TÉCNICAS E COLETA DE DADOS.....	39
4 ANÁLISE DOS RESULTADOS.....	41
4.1 HISTÓRICO DA EMPRESA.....	41
4.1.1 Características da organização.....	41
4.2 OPORTUNIDADES DE INVESTIMENTOS PARA A EMPRESA PESQUISADA.....	42
4.2.1 Caso 1: simulação em investimento produtivo.....	43

4.2.1.1 Características do vídeo leitor de HDV da marca JVC	43
4.2.1.2 Características ilha de edição em HDV.....	43
4.2.1.3 Simulação	44
4.2.2 Caso 2: simulação em investimento financeiro.....	49
4.2.2.1 Simulação na caderneta de poupança.....	50
4.2.2.2 Simulação no Banco Itaú.....	50
4.2.2.2.1 Itaú Prêmio DI.....	51
4.2.2.2.2 Itaú DI Ecomudança.....	53
4.2.2.2.3 Itaú Super DI	55
4.2.2.3 Caixa Econômica Federal.....	56
4.2.2.3.1 Caixa FIC Pró-Olímpico Brasil DI Longo Prazo	56
4.2.2.3.2 Caixa FIC DI Longo Prazo.....	57
4.2.2.4 Banco Real	58
4.2.2.4.1 Real DI Extra.....	58
4.2.2.4.2 Real DI Supremo.....	59
5 CONCLUSÕES	62
5.1 RECOMENDAÇÕES	63
REFERÊNCIAS	64

1 INTRODUÇÃO

De um modo geral, convencionou-se dizer que o 'mundo dos negócios' é identificado pelo mercado competitivo que, por sua vez, gera uma concorrência acirrada entre as organizações de iniciativa privada. Diante disso, as empresas, muitas vezes, enfrentam equações de difícil solução, pois, além da necessidade de quitarem suas dívidas, precisam obter lucro para investir em seu negócio, conquistar e fidelizar clientes.

Uma questão que se apresenta com frequência às empresas é quando ela passa a obter lucro: o que fazer com o dinheiro que 'sobra' no final do mês? Comprar novos equipamentos, ampliar o negócio, ampliar o espaço físico, deixar como capital de giro ou investir no mercado financeiro?

As decisões para solucionar essas questões são tomadas principalmente pelo setor financeiro da empresa, fundamentados em informações contábeis. Ao setor financeiro compete, portanto, conhecer e controlar a situação financeira da empresa. Baseado nisto, fará uma avaliação com o objetivo de buscar a melhor alternativa de investimento do lucro e dos ganhos operacionais. Não obstante, as altas taxas de juros praticadas pelo mercado financeiro, que se modificam constantemente, influenciam sobre maneira a tomada de decisão sobre os investimentos.

Essas resoluções são importantes para que uma empresa alcance sua estabilidade. Para alcançar essa estabilidade e ter competitividade no mercado, as empresas recorrem à realização de um planejamento financeiro, seja para se prevenir dos eventuais aumentos nas taxas de juros, seja para obter maior segurança na hora de decidir qual será o melhor tipo de investimento.

Segundo Sanvicente (1987), investimentos são escolhas de aplicações de recursos pela empresa, em que cada investimento está atrelado a um risco e um retorno. Assim, estimar o retorno que cada tipo de investimento pode proporcionar é o que define a tomada de decisão de determinada empresa. Para tal, primeiro, são identificados e caracterizados o investimento produtivo e o investimento financeiro. Depois, são sugeridas as melhores oportunidades para a empresa.

Este trabalho, por meio da abordagem de um estudo de caso, analisa a empresa A C Vídeo Filmagens Ltda.

Considerando os pontos apresentados, o problema de pesquisa que se apresenta é: *Qual a melhor alternativa de investimento que a A C Vídeo deverá aplicar para aumentar a sua lucratividade.*

Para responder ao problema de pesquisa, são propostos, a seguir, o objetivo geral e os objetivos específicos.

1.1 OBJETIVOS

O objetivo geral deste trabalho é estudar as oportunidades de investimentos para micro e pequenas empresas, com foco nas áreas produtiva e financeira, aplicando um estudo de caso na empresa A C Vídeo Filmagens Ltda.

Os objetivos específicos são:

- a) Revisar a teoria sobre investimentos;
- b) Conceituar investimento produtivo e financeiro;
- c) Identificar as oportunidades de investimentos;
- d) Identificar e analisar qual é o investimento mais adequado para a empresa A C Vídeo Filmagens Ltda.

1.2 JUSTIFICATIVA

Muitas empresas, nos dias de hoje, não conseguem a sustentabilidade de suas atividades no mundo dos negócios, e acabam fechando as portas em menos de dois anos, como salienta o Serviço Brasileiro de Apoio às Micro e Pequenas Empresas (SEBRAE, 2004).

A fim de evitar que isso aconteça, sugere o Sebrae (2004), antes de se abrir uma empresa, é necessária a análise minuciosa da sua viabilidade, dos custos fixos e variáveis, além da elaboração de um planejamento financeiro. Entretanto, mesmo seguindo a cartilha dos procedimentos administrativos ideais, teóricos e empíricos, não se pode esperar um retorno imediato.

Por sua vez, a literatura pesquisada aponta que uma das formas das empresas se manterem no mercado é investir em equipamentos, em novos produtos/serviços ou ativos financeiros. Nessa perspectiva, o investimento em inovação tecnológica poderá aumentar as chances de fidelização e a conquista de novos clientes.

Diante dessas considerações, verificou-se a viabilidade deste estudo, visto que as informações necessárias para sua elaboração estão disponíveis na internet, em bibliotecas, em revistas especializadas e também por meio da observação direta, na qual foram produzidas situações hipotéticas.

Pode-se dizer também que esta pesquisa tem características originais, pois não se localizou nas fontes de informação um estudo semelhante realizado em uma microempresa do setor de produção de vídeo.

Quanto à importância social deste trabalho, espera-se que os responsáveis pela empresa pesquisada utilizem os resultados da pesquisa para avaliar o melhor tipo de investimento a ser aplicado.

1.3 ESTRUTURA DO TRABALHO

Este trabalho está dividido em cinco capítulos. No primeiro, apresenta-se a introdução, os objetivos e a justificativa. O capítulo dois traz a fundamentação teórica baseada na pesquisa bibliográfica. O terceiro capítulo mostra a metodologia utilizada para atingir os resultados de pesquisa. O quarto capítulo mostra os resultados, no qual são apresentadas as oportunidades de investimentos para a empresa pesquisada, bem como seus dados, informações e características. As conclusões, recomendações e sugestões para estudos futuros estão no quinto capítulo.

2 FUNDAMENTAÇÃO TEÓRICA

A fundamentação teórica refere-se aos principais conceitos que serão utilizados no estudo (GIL, 2007). A seguir, são apresentados os conceitos de micro e pequenas empresas e a definição de investimentos produtivo e financeiro.

2.1 DEFINIÇÃO DE MICRO E PEQUENAS EMPRESAS

Dieste (1997, p.40) define empresa como “uma organização de meios humanos e materiais cujo objetivo é o de oferecer ao mercado – com ou sem fins lucrativos – bens e serviços”. A partir disso, pode-se classificar a empresa quanto ao seu tamanho: micro, pequena, média e grande. Neste estudo, apresenta-se somente a diferença entre Micro e Pequena Empresa.

Duas leis federais distinguem Micro de Pequena Empresa: a Lei nº. 9.841/99, ou Estatuto da Micro e Pequena Empresa, que estabelece incentivo através da simplificação de suas obrigações administrativas, previdenciárias e creditícias e pela eliminação ou redução destas por meio de lei, define Microempresa (que é a firma individual, sociedade simples ou empresária) como aquela que tem uma receita bruta anual de valor igual ou inferior a R\$ 433.755,14 e a Empresa de Pequeno Porte que tem como receita de R\$ 433.755,15 a R\$ 2.133.222,00. E a Lei nº. 9.317/96, ou Lei do Simples Federal, que dá benefícios do ponto de vista tributário e fiscal, define Microempresa como aquela que tem receita anual de R\$ 240 mil e a Pequena Empresa que tem como receita de R\$ 240 mil à R\$ 2,4 milhões (SEBRAE, 2004).

Pesquisa realizada pelo Serviço Brasileiro de Apoio às Micro e Pequenas Empresas (SEBRAE, 2005), no ano de 2002, afirma que o número de Microempresas era de 4.605.607, enquanto as Pequenas Empresas somavam 274.009.

As Micros e Pequenas Empresas podem ser classificadas como: indústria, comércio, e serviços. De acordo com Sousa (2007), indústria é quando a empresa modifica sua matéria-prima em produto final para ser vendida ou até mesmo quando disponibiliza mão-de-obra para outra indústria; comércio é quando a empresa vende o produto, do mesmo jeito que comprou, sem modificar o valor ou serviço desse produto; e ‘serviços’ é quando a empresa presta serviço e não comercializa produtos, porém podendo também comercializar produtos, sendo depois classificados em serviço ou comércio, de acordo com seu faturamento.

Para o Sebrae (1997), o número de funcionários é outro tipo de classificação que pode ser adotado. É dividido pelo ramo de atividade e pelo seu tamanho:

- a) Microempresa: Indústria: até 19 funcionários; Comércio e serviços: até 9 funcionários.
- b) Pequena Empresa: Indústria: de 20 até 99 funcionários; Comércio e Serviços: de 10 a 49 funcionários.

Dentro do âmbito jurídico, Costa (2008) adota a seguinte classificação, podendo a empresa ter três definições:

- a) Firma Individual: é a empresa de uma pessoa, não sendo uma sociedade; tem uma identificação muito forte entre o empresário e a empresa;
- b) Sociedade Civil ou por Cotas de Responsabilidade Limitada: é a empresa de duas ou mais pessoas, que tem o objetivo de prestação de serviços, sendo regulada pelo Código Civil, não podendo comercializar e não tendo a chance de poder ir à falência:

Os sócios entram com uma parcela do capital social, ficando responsável diretamente pela integralização da cota que subscreveu, e indiretamente ou subsidiariamente, pela integralização das cotas subscritas por todos os outros sócios. Uma vez integralizadas as cotas de todos os sócios, nenhum deles pode mais ser chamado para responder com seus bens particulares pelas dívidas da sociedade. A responsabilidade, portanto, é limitada à integralização do capital social (COSTA, 2008, p. 01).

- c) Sociedade de Fato ou Irregular: é a empresa que não possui contrato social ou não tem o seu contrato registrado na Junta Comercial ou no Registro Civil das Pessoas Jurídicas. Nesse tipo de empresa, se houver a falência, “os sócios responderão de modo subsidiário e ilimitado pelas dívidas sociais”.

Dieste (1997) acrescenta que a empresa pode se enquadrar no trabalho familiar, tendo características próprias, como: não existirem abusos que acontecem nas empresas comuns, pelo fato dos vínculos familiares; também pelo fato de ser difícil manter os valores familiares acima dos valores patrimoniais e as relações entre os familiares serem menos harmoniosas que as de patrões e empregados.

As Microempresas possuem algumas características como explicado por Dieste (1997, p.43): “informalidade ou semi-informalidade, baixa relação capital-trabalho, aplicação de tecnologia e métodos tradicionais, baixa produtividade e marginalidade com relação aos espaços que ocupam no mercado”, ou seja, o mercado interno; por causa dessas características, a legislação mantém um tratamento favorável no âmbito do Direito do Trabalho e do Direito Previdenciário, como também no administrativo, tributário e creditício.

Para Dieste (1997), a diferença entre Micro e Pequena Empresa está no seu tamanho, bem como na identificação do empresário com a sua empresa, que é mais forte. O

microempresário também concentra um maior número de funções, sendo “capitalista e trabalhador”, onde a Microempresa é caracterizada como flexibilizada ou desregulada, onde a única regra é a vontade do empregador. As Microempresas têm como características de competitividade: o baixo custo e a baixa proteção do trabalho. Em contrapartida, o autor ainda cita que podem existir Microempresas bem consolidadas, com alta produtividade, capacidade tecnológica e trabalhando na formalidade.

Sousa (2007) esclarece que, para se manter a empresa com características positivas e obter lucro, é necessário estudar e controlar os seus recursos financeiros. Assim, a gestão dos investimentos é fundamental para a sustentabilidade da empresa no mercado.

2.2 GESTÃO DE INVESTIMENTOS

Conforme Mayer (1972), investimento é a decisão dos caminhos para as empresas terem mais lucro. As empresas tomam essa decisão a partir da alternativa que parece ser mais atraente, com maior rentabilidade. Por isso, deve-se analisar cada situação para poder escolher a que melhor se enquadra.

Para Abecassis e Cabral (2000), investimento é a troca da satisfação certa, que é um consumo certo, por uma satisfação prolongada ou um consumo superior.

O investimento, segundo Gitman (1978), está relacionado com a avaliação, a seleção e o acompanhamento das alternativas com o capital. Geralmente é limitado ao dinheiro que está disponível para o investimento. O autor afirma as empresas podem dar uma significância aos ativos fixos, pois, para algumas empresas, seria difícil existir algum tipo de produção, se não houvesse os ativos fixos. Os ativos fixos principais são as instalações e os equipamentos das empresas.

De modo simplificado, Caouette, Altman e Narayanan (2006) dizem que o investimento pode ser caracterizado como um modo de compra, onde se estuda o que mais vai satisfazer a empresa naquele momento.

Wildner (2007) enfatiza que os investimentos são muito importantes para o futuro das organizações de qualquer tamanho. Nesse sentido, Bieger (2000) expõe que as empresas estão focadas em investir em recursos de capital. O autor pesquisou 30 empresas industriais de médio e grande porte na Região Noroeste do Estado do Rio Grande do Sul. Esse estudo demonstrou que o investimento tem diversos objetivos, sendo os mais importantes: a modernização tecnológica, a ampliação da capacidade instalada, a melhoria das condições do meio ambiente e a diversificação do produto, todos com mais de 50% de preferência. Porém,

com as opções de investimentos na área financeira, há que se estudar sempre a alternativa mais rentável para aplicação dos recursos da empresa. A empresa com algum recurso financeiro disponível será levada a questionar a melhor opção: investimento produtivo ou investimento financeiro.

2.2.1 Investimento produtivo

Segundo Abecassis e Cabral (2000, p.14), o investimento produtivo é mais amplo do que o investimento financeiro, pois envolve “toda a operação que tenha por objetivo adquirir ou criar meios a serem utilizados permanentemente pela empresa durante um período mais ou menos longo”. Isso está baseado em vários fatores como: imobilizações, estudos, direitos, formação de pessoal, títulos de participação, etc.

No processo produtivo, Gitman (1978) argumenta que os investimentos em ativos fixos estão necessariamente relacionados às instalações e ao equipamento da empresa. Esses ativos mantidos pelas empresas devem basear-se na natureza dos produtos que ela utiliza.

Welsch (1978) acrescenta que os ativos fixos estão inseridos no planejamento de longo prazo e no orçamento que é realizado anualmente, através de aumentos e reduções de fábricas, prédios, equipamentos, reformas, melhoramentos, substituições e outras decisões que desembolsam recursos. Este tipo de ativo contém despesas que são “irrecuperáveis” e “fixas”, que, quando é tomada a decisão, pode não ser capaz de ser corrigida ou reposta.

Ainda para Welsch (1978), o investimento em ativos fixos pode ser considerado projeto com características temporais específicas, estando implícito nos planos de lucros de longo prazo. O orçamento desses investimentos é caracterizado por uma sucessão exclusiva de projetos de investimento, que podem ser vistos de acordo com três dimensões de tempo: 1) Uma dimensão exigida pelo projeto que se estende o máximo possível no futuro; 2) Uma dimensão correspondente ao plano de lucro a longo prazo; 3) Uma dimensão compatível com o orçamento anual da empresa.

O orçamento dos investimentos em ativos fixos, destacado por Welsch (1978), exprime os planejamentos detalhados da cúpula administrativa com relação a acréscimos, melhoramentos, substituições de ativos, patentes e aos fundos reservados para esses fins. A aquisição de ativos, onde os custos são colocados em diversos exercícios contábeis futuros, são representados pelos aumentos dos ativos fixos. O cálculo feito para os investimentos em ativos fixos não abrange consertos rotineiros (devendo ser colocados junto com os cálculos das despesas correntes). Já os custos de consertos importantes ou raros, onde o custo é

capitalizado, podem ser colocados no orçamento de investimentos em ativos fixos ou em um orçamento exclusivo para consertos ou reparos raros.

Welsch (1978) observou que, do ponto de vista do planejamento e do controle administrativo, o orçamento de investimentos em ativos fixos possui muita importância, porém a cúpula administrativa sente dificuldades em relação ao problema da determinação do volume de fundos que serão aplicados nesses ativos. O problema abrange a necessidade de manutenção de instalações apropriadas para poder crescer, para atender a procura dos clientes e para estar à frente dos concorrentes. Porém o planejamento e o controle são importantes para impedir a existência de: Capacidade ociosa; Investimento excessivo; Investimento em ativos com baixo retorno relacionados aos fundos aplicados.

Welsch (1978) salienta que existem diversos objetivos para se promover um orçamento formal de investimento em ativos fixos. Os mais importantes são:

- 1) Planejamento: permite o planejamento adequado de despesas de capital;
- 2) Coordenação: permite a coordenação adequada de despesas de capital no que diz respeito a necessidades de financiamento; exigências de caixa e recursos financeiros; investimento total em operações; vendas em potencial; lucros em potencial; retorno do investimento; posição financeira da empresa.
- 3) Controle: permite o controle de numerosos investimentos de pequeno valor e custos de investimentos mais importantes.

As principais frentes de um programa de planejamento e controle de despesas de investimento são: Geração de propostas; Levantamento de dados em relação a cada proposta (projeto); Avaliação de propostas e escolha dentre os vários projetos alternativos; Preparação de um orçamento de investimento; Controle de despesas de capital; Auditoria após o término do projeto e acompanhamento dos investimentos concluídos.

Uma outra denominação para os ativos fixos, segundo Gitman (1978), pode ser ativos rentáveis, pois são os ativos (na forma de instalações e equipamentos) que proporcionam o lucro da empresa. Sem esses ativos a empresa não terá o que produzir e, conseqüentemente, não terá chance de obter lucros. Os ativos fixos são os que proporcionam a obtenção do estoque de produtos acabados, para, então, no final do processo, serem voltados em caixa.

2.2.1.1 Planejamento administrativo de investimentos em ativos fixos

A cúpula administrativa, como desenvolve Welsch (1978), necessita analisar e planejar as despesas que envolvem os ativos fixos, pois influenciam na posição econômica da

empresa. Se a alta administração fizer uma escolha incorreta quanto aos ativos fixos, ocasionará um abalo financeiro na empresa antes de revolver a situação. Os administradores devem ser muito atenciosos quando decidirem investir, pois o investimento em excesso ou insuficiente pode levar a perda do poder frente aos seus concorrentes.

Welsch (1978) destaca a relevância que tem os planos de vendas a longo prazo. Esses planos são muito importantes para os objetivos da empresa, para saber onde a empresa deseja estar daqui a cinco, dez ou quinze anos. Os objetivos compreendem o planejamento prévio dos ativos fixos necessários, a avaliação de caixa e a avaliação financeira de longo prazo. Os orçamentos de longo prazo devem ser dispostos com base nos planos e políticas com características amplas e prévias. Os planejamentos de longo prazo devem ser flexíveis, porém é necessário que sejam expressos formalmente para poderem ser anexados aos arquivos confidenciais da administração. Os planos iniciam através do orçamento anual, quando os planejamentos são explicados, de modo que obtenham um comprometimento da administração em executá-los. Na elaboração de um planejamento formal, tem-se como exemplo a construção de uma planilha com os seguintes dados:

- a) Descrição dos projetos divide-se em: projetos importantes, projetos importantes previstos e projetos futuros ainda em fase de estudo;
- b) Referência para detalhamento: são criados códigos para facilitar;
- c) Previsões: são divididas em data de início e valor total;
- d) Valor autorizado até a data inicial estipulada: é estabelecido um valor que foi autorizado até a data limite do início do projeto;
- e) Valor sujeito a autorização: valor ainda não aprovado;
- f) Valor gasto até a data inicial estipulada: são os valores gastos até a data limite do início do projeto;
- g) Saldo ainda não gasto: diferença entre o valor autorizado e o valor gasto;
- h) Ano do dispêndio (comprometimento com o recurso), exigências de caixa: são os anos do projeto, em que cada ano tem um valor das exigências de caixa.

Para elaborar o planejamento anual dos lucros, a cúpula administrativa precisa tomar algumas decisões quanto ao fato de possíveis modificações dos investimentos que já estão em andamento e também ao fato de os ativos fixos terem sua aquisição inserida no planejamento anual dos lucros. Essas escolhas são importantes para que o orçamento de investimento anual ou de curto prazo possa ser inserido no plano detalhado (WELSCH, 1978).

Welsch (1978) esclarece que os orçamentos de investimentos devem ser conciliáveis com a posição de caixa e com as considerações financeiras criadas. A programação dos

investimentos e o volume dos fundos que serão aplicados em ativos fixos abrangem relevantes decisões no que tange aos termos de política empresarial. Os itens que devem ser analisados para certo período de tempo futuro são: volume de vendas em potencial, custos relacionados e a rentabilidade em potencial. O retorno do investimento (que é o lucro líquido dividido pelo investimento total) é o mais importante critério da eficiência da administração em longo prazo. Os aumentos dos ativos fixos têm que ser avaliados em relação ao efeito provável sobre o retorno do investimento. Assim, a administração executará um investimento em que o aumento dos ativos produza um retorno igual ou maior ao retorno corrente dos ativos ou ao objetivo da empresa, em relação ao retorno de investimento a longo prazo.

O orçamento de investimento geralmente contém dois tipos de itens: os projetos importantes e os secundários. Os projetos importantes abrangem os recursos notáveis, como prédios, máquinas importantes, etc.; eles abarcam construções e despesas por um período superior a 365 dias. Esses projetos normalmente são estudados e planejados durante vários anos, antes de chegar a um denominador comum (WELSCH, 1978).

Já os secundários não são planejados com muita antecedência. Eles são representados por compras de máquinas e ferramentas de custo baixo e outros itens que não são peculiares às operações. Os investimentos desse tipo, geralmente, não são inseridos no plano de longo prazo, a não ser, talvez, como parte das exigências totais dos recursos. Para o exercício do ano seguinte, deve ser analisado cuidadosamente o plano de aumentos de ativos fixos, que deve ser apresentado detalhadamente. Como é impossível apresentar as despesas secundárias com detalhes, é necessário criar uma apropriação geral para cada centro de responsabilidade no orçamento de investimentos, no qual devem ser baseadas em dados passados e levando em consideração os aspectos futuros. O cálculo anual de investimentos (onde está incluído o planejamento anual dos lucros) apóia-se nas escolhas da administração em relação aos projetos importantes e nos pedidos dos diversos departamentos que têm suas apropriações destinadas a permitir os investimentos secundários. As exigências de caixa por subperíodo do ano devem ser colocadas (WELSCH, 1978).

Para Gitman (1978), os investimentos em ativos fixos apresentam dispêndios para as empresas, por isso é necessário atentar para o fato de que existe dispêndio inicial na compra de equipamentos e também existe o dispêndio relacionado ao ativo, pois, à medida que o tempo passa, os ativos podem ficar obsoletos ou precisar de reparos.

O dispêndio de capital é uma despesa que a empresa realiza para que consiga trazer benefícios para si depois de um ano. “Todo comprometimento de recursos em ativos fixos constituem dispêndio de capital, porém nem todo dispêndio de capital resulta na aquisição de

um ativo fixo”, como comprar um equipamento que tenha uma vida útil longa. Os objetivos dos dispêndios de capital são: adquirir, substituir ou modernizar ativos fixos e obter algum benefício menos palpável no longo prazo (GITMAN, 1978, p. 215).

Com o crescimento das empresas, faz-se necessário a aquisição de novos ativos fixos, porém, à medida que o crescimento reduz e alcança a maturidade, os investimentos passam a ser realizados na substituição dos ativos obsoletos ou gastos. Quando a empresa está utilizando a sua capacidade plena e é incapaz de satisfazer a procura de seus produtos, necessita estudar algumas propostas de investimento de capital para determinar se é melhor aumentar a sua capacidade produtiva. Essas propostas compreendem a aquisição de instalações existentes, uma ampliação das instalações atuais ou a construção de instalações novas (GITMAN, 1978).

Gitman (1978) revela que as empresas mais maduras optam por substituir os seus ativos. Mas não necessariamente está relacionado com a danificação de um equipamento ou a impossibilidade de uma instalação não estar funcionando com eficiência. Para que ocorra a substituição dos ativos, é necessário que o administrador financeiro examine as condições de tempos em tempos. Também é preciso avaliar as vantagens de substituir algum equipamento, pois, muitas vezes, a substituição acarreta em custo menor (que deve ser avaliado comparando-se os custos com os benefícios para ver se o investimento é viável).

No quesito modernização dos ativos fixos, Gitman (1978) diz que pode ser uma escolha no lugar da substituição, pois designa a reconstrução, o reparo e a inserção de uma nova máquina, ou instalações novas. Assim como na substituição de ativos, a modernização deve ser considerada a partir dos custos e benefícios, devendo o administrador financeiro as sugestões da modernização e de alternativas para conclusão sobre a melhor solução.

2.2.1.2 Preparação de orçamentos de investimentos

A responsabilidade dos orçamentos dos investimentos fica a cargo dos membros da administração das empresas, como salienta Welsch (1978). Com relação aos investimentos importantes, os responsáveis são as pessoas que compõem a alta administração. Para que as propostas dos investimentos importantes sejam elaboradas adequadamente, é necessário designar procedimentos bem definidos. Algumas medidas podem ser designadas para que a proposta siga as seguintes linhas:

- a) Descrição do projeto;
- b) Motivos para a recomendação;

- c) Levantamento dos dados;
- d) Vantagens e desvantagens do projeto;
- e) Avaliação do valor do investimento;
- f) Especificação das exigências financeiras;
- g) Datas prováveis de início e conclusão;
- h) Planos de coordenação do projeto com os objetivos e potencialidade da empresa, a *curto e longo prazo*.

De acordo com essas linhas, analisadas por Welsch (1978), a cúpula administrativa poderá resolver abandonar o projeto ou fomentar análise e planejamento que serão acrescentados ao projeto. Se o projeto for aprovado, receberá um código permanente e será inserido no orçamento de investimentos em ativos fixos.

Já em relação aos investimentos secundários, todos os funcionários da organização têm que ser incentivados a mostrar idéias ou sugerir a necessidade de certos itens ou poderá acontecer por causa das operações cotidianas. Os pedidos da liberação do dinheiro podem vir dos níveis administrativos mais baixos como as operações. Os responsáveis serão os executivos e os supervisores, pois eles é que cuidarão das operações e dos próximos controles (WELSCH, 1978).

2.2.1.3 Fundamentos do investimento de capital

Investimento de capital, conforme Gitman (1978), é o processo que avalia, seleciona e acompanha as alternativas de dispêndio de capital. O investimento de capital, geralmente, é relacionado ao montante de dinheiro disponível para o investimento e contém alguns conceitos básicos como os tipos de projetos, a disponibilidade dos fundos e os modos que envolvem as decisões de investimento do capital.

Os tipos de projetos mais conhecidos são os projetos independentes e os projetos mutuamente excludentes. Os projetos independentes são diferentes entre si e mesmo. Quando é escolhido um deles, os outros não são eliminados. Em contrapartida, os projetos mutuamente excludentes são os projetos que têm o mesmo objetivo, por isso, quando se opta por um tipo de projeto, o outro automaticamente deixa de ser analisado (GITMAN, 1978).

As disponibilidades dos fundos abrangem dois tipos: os fundos ilimitados e o racionamento de capital. Como nos fundos ilimitados o dinheiro a ser investido não tem limitação, torna-se mais simples fazer uma escolha sobre o investimento de capital, pois os projetos independentes, que favorecem retornos maiores que um nível já determinado, podem

ser escolhidos. Mas esse tipo de disponibilidade não faz parte da realidade da maioria das organizações, nas quais dispõem de determinada quantia (racionamento de capital), normalmente dispostas no orçamento anual da empresa. No racionamento de capital, as empresas precisam decidir onde vão investir para obter um máximo de retorno no longo prazo. Quando possuem um racionamento muito grande, podem utilizar a obtenção de fundos adicionais para abrandar a restrição do orçamento (GITMAN, 1978).

Quanto aos modos que envolvem as decisões de investimento (relacionados à disponibilidade de capital e ao tipo de projeto comprometido), existem dois tipos: a abordagem de aceitar-rejeitar e a de classificação. Na abordagem de aceitar-rejeitar, as propostas são avaliadas para determinar se são admissíveis. É uma abordagem simples que compõe a aplicação dos critérios predeterminados à proposta e à comparação de retorno resultante com o retorno mínimo que a empresa aceitará. Esse tipo de decisão é importante para os projetos mutuamente excludentes e também para projetos em que o capital é racionado. A abordagem de classificação está relacionada com critérios já determinados, como a taxa de retorno, onde o projeto com retorno mais alto seria classificado como primeira opção e assim por diante. Este tipo de abordagem é vantajoso para projetos mutuamente excludentes e projetos que têm racionamento de capital, sendo utilizado também em projetos independentes e com fundos ilimitados, pois analisa o melhor resultado de cada grupo (GITMAN, 1978).

2.2.1.4 Controle de investimentos em ativos fixos

Segundo Welsch (1978), o controle não se restringe em conter ou reduzir os custos. Controle deve estar relacionado com o planejamento administrativo para que as despesas sejam justificadas e para que a empresa seja protegida da estagnação da manutenção, substituição e aquisição dos ativos fixos.

Outro modo de controlar os investimentos, como identifica Gitman (1978), é através das saídas e entradas de caixa, depois do imposto de renda, que são relacionadas com cada projeto. Os fluxos de caixa são calculados, deixando de lado os valores contábeis, porque são esses fluxos que interferem na capacidade da empresa em pagar as suas contas ou adquirir ativos. Os valores contábeis e os fluxos de caixa não são sempre iguais, pois ocorre de despesas aparecerem na Demonstração de Lucros e Perdas e não envolverem gastos. Quando se deseja fazer uma compra para substituir um ativo existente, é necessário calcular as entradas e saídas de caixa desenvolvidas que resultarão do investimento.

Gitman (1978) compreende que os projetos de investimento de capital relacionados aos padrões de fluxo de caixa podem ser divididos em convencionais e não-convencionais. Os convencionais são compostos por uma saída inicial de caixa, por exemplo: uma empresa gasta certa quantia hoje e como resultado ela espera receber uma quantia menor por ano, no qual, no final dos anos propostos, terá um valor maior que o investido. Já os fluxos de caixa não-convencionais são compostos por uma saída inicial que não é seguida de entradas, podendo acontecer de ter entradas alternadas com saídas ou entrada seguida por saídas. Um exemplo pode ocorrer quando um determinado ativo é comprado e gera entrada de caixa durante alguns anos, necessita de reparos e depois gera mais entradas durante mais alguns anos. Têm-se muita dificuldade em relação à avaliação dos fluxos de caixa não-convencionais, por isso será detalhada somente a avaliação dos fluxos de caixa convencionais.

Para Gitman (1978), o investimento líquido é a saída de caixa relevante (que são os fluxos incrementais de caixa, depois de descontado o imposto de renda relativos a uma proposição de gasto de capital) considerado a partir de um gasto de capital. Seu cálculo é realizado pela diferença entre as saídas e entradas que ocorrem no tempo zero (tempo inicial do gasto) para chegar ao resultado da saída inicial do tempo zero. O investimento líquido possui algumas variáveis:

- a) Custo de novos projetos: o custo de um novo projeto é o gasto que ele requer na aquisição de um ativo fixo. “Se a empresa não estiver substituindo uma instalação existente, e não houver nenhum custo de instalação, o preço de compra do ativo é igual ao investimento líquido”. Porém devem ser avaliadas as decisões de dispêndio de capital, para certificar-se que os custos de instalação não deixaram de ser colocados (GITMAN, 1978, p. 222);
- b) Custo de instalação: o custo de instalação de um ativo depois da sua aquisição é visto como parte do dispêndio de capital, tendo em vista que a Legislação do Imposto de Renda ordena que esse custo seja considerado ao se calcular o valor depreciável do ativo, o qual é descontado durante um período que inclui alguns anos. Os custos de instalação são revelados como custos adicionais necessários para que uma máquina sofra a operação. Esse valor deve ser adicionado ao custo da máquina e depreciação durante toda sua vida; se o custo for pequeno, será inserido como despesa do período corrente (o Imposto de Renda prefere que sejam capitalizadas) (GITMAN, 1978);
- c) Recebimentos pela venda de ativos: quando acontece de um novo ativo ser substituído de um velho ativo que foi vendido, os recebimentos pela venda são considerados entrada de caixa. Se a empresa tiver custos no processo de remoção dos ativos

existentes, os recebimentos pela venda destes ativos são deduzidos dos custos de remoção. Existem algumas empresas que lançam os custos de remoção como despesas, porém, o Imposto de Renda ordena que sejam deduzidos dos recebimentos adquiridos pela venda do ativo. Os recebimentos pela venda de um ativo que foi substituído podem ser conhecidos como valor residual do ativo. Esses recebimentos ajudam a diminuir as despesas do novo ativo, reduzindo o investimento líquido da empresa (GITMAN, 1978);

- d) Imposto de Renda: sempre que um novo ativo substituir um ativo vendido, o Imposto de Renda precisa ser observado para o cálculo do investimento líquido. A soma do Imposto de Renda e a forma como os recebimentos serão limitados dependem da relação entre os recebimentos, o preço inicial da compra e o valor de livro do ativo que está sofrendo a substituição. Existem quatro possibilidades: o ativo é vendido por preço superior ao seu preço inicial de compra; o ativo é vendido por preço superior ao seu valor de livro, porém inferior ao seu preço inicial de compra; o ativo é vendido por seu valor de livro; e o ativo é vendido por preço inferior ao seu valor de livro (GITMAN, 1978).

Após o Imposto de Renda, os benefícios esperados de um dispêndio de capital são analisados como entradas de caixa incrementais. Para isso, será estudada a definição dos termos: após o Imposto de Renda, fluxo de caixa e incremental (GITMAN, 1978).

Com relação ao termo após o Imposto de Renda, verifica-se que os benefícios para as empresas só poderão ser calculados depois de descontados o Imposto de Renda. Entretanto, a empresa não poderá fazer uso dos benefícios antes de satisfazer as exigências fiscais. Como essas exigências dependem do lucro tributável da empresa, é preciso descontar o Imposto de Renda antes de se fazer comparações entre as propostas (GITMAN, 1978).

O termo do fluxo de caixa defende a idéia de que os benefícios esperados pelas empresas devem ser calculados de acordo com o fluxo de caixa. Os fluxos de caixa simbolizam o dinheiro que pode ser utilizado, não simplesmente “lucros contábeis”, que não estão ao alcance da empresa para ser feito o pagamento de suas contas (GITMAN, 1978).

O termo incremental está relacionado à estimativa dos fluxos de caixa para a avaliação do projeto proposto. É necessário saber aproximadamente quanto de caixa procederá para a empresa como resultado do projeto proposto (GITMAN, 1978).

Gitman (1978) citam também o termo anuidade, que se baseia na existência de um padrão nas entradas de caixa que são iguais durante o ano. Porém uma série de entradas de caixa é denominada série mista de entrada de caixa.

Para Welsch (1978), o controle de investimentos é dividido em investimentos importantes e secundários.

2.2.1.4.1 Investimentos importantes

Os investimentos são importantes quando inseridos no planejamento anual dos lucros. Significa que a cúpula administrativa resolveu realizá-los em determinados períodos, porém essa inserção não quer dizer que a administração irá prosseguir com o projeto. Para isso, é relevante que exista um sistema de controle para mostrar à administração o andamento, o custo e a situação dos investimentos nos ativos fixos durante o ano, que pode ser dividida em três fases (WELSCH, 1978).

A primeira fase está relacionada com a autorização formal para realizar um projeto, inserindo a apropriação de fundos, mesmo que este projeto esteja incluído no planejamento anual de lucros. A autorização final é atribuída pela cúpula administrativa, no qual poderá ser notificada formal ou informalmente, dependendo da cultura da empresa. O método mais utilizado é a solicitação da aprovação final de investimentos importantes através de um formulário para o pedido de apropriação de recursos (WELSCH, 1978).

A segunda fase do projeto, segundo o mesmo autor, abrange a acumulação dos dados dos custos, o andamento do projeto e a comparação das despesas reais com os gastos planejados no início. Depois que um projeto importante for autorizado e cumprido, os registros dos custos deverão ser colocados em uma conta com o código do projeto. Nesses registros devem ser inseridos a acumulação dos custos por centro de responsabilidade e o tipo de gasto, como também disponibilizar informações adicionais ao progresso do trabalho. Cada proposta deve ser organizada e apresentada à alta administração através dos relatórios da situação de projetos de investimentos, nos quais são abordadas as seguintes questões:

- a) Custos: abrange valor previsto, despesas incorridas até o momento, compromissos pendentes, valor ainda não gasto em relação ao total orçado, custo estimado para concluir o projeto e excesso ou insuficiência de gastos;
- b) Andamento, que destaca: data em que o projeto foi iniciado, data de conclusão originalmente prevista, dias necessários estimados para conclusão do projeto, data de conclusão estimada, porcentagem concluída até o momento (em termos de tempo) e porcentagem concluída até o momento (em termos de custo);
- c) Comentários à alta administração, que envolve: qualidade do trabalho e circunstâncias imprevistas (WELSCH, 1978).

A terceira fase é chamada acompanhamento. Abrange inspeções finais e relatórios correspondentes ao final do projeto. Após a conclusão do projeto, os registros dos custos serão complementados, e o custo total será contabilizado em uma conta do ativo. Os recursos que foram orçados, porém, que não foram utilizados, não podem ser transferidos para outro projeto sem a notificação formal da cúpula administrativa, pois o controle será totalmente perdido. Deve-se exibir à cúpula administrativa um relatório final sobre o projeto concluído. Essa fase de acompanhamento pode alongar-se por vários anos após um projeto importante ser completado, pois as empresas podem continuar a estudar os projetos depois de prontos para certificar se esses projetos estão gerando os resultados esperados pela análise que fez com que decidissem a sua execução (WELSCH, 1978).

2.2.1.4.2 Investimentos secundários

Os investimentos secundários, ao contrário dos importantes, podem ser delegados a pessoas de menor nível hierárquico. São compostos de despesas menos importantes, podendo ser feita uma divisão de valores para cada um desses níveis inferiores (WELSCH, 1978).

Welsch (1978) diz que o controle dos projetos secundários é realizado através de um procedimento de autorização, igual ao item anterior. Nele também ocorre a acumulação das despesas reais por unidade administrativa. Essas despesas reais são confrontadas às dotações planejadas no relatório periódico da situação dos investimentos secundários, ou colocadas diretamente no próprio relatório mensal de desempenho de cada centro de custos. Esse relatório deve conter as variações e o volume dos recursos que ainda não foram gastos.

2.2.1.5 Avaliação dos investimentos

Welsch (1978) ressalta que o problema enfrentado pelas empresas está relacionado à escolha entre as diversas alternativas de investimento. Isso se deve ao fato de que, depois de construída uma lista de investimentos desejados pela cúpula administrativa e pelos outros executivos da empresa, aconteça que os projetos exijam recursos duas vezes maiores que os disponíveis. Por isso, o planejamento e o controle dos investimentos nos ativos fixos devem ser muito bem utilizados. A tomada de decisão é muito importante porque, depois de investido o capital em um ativo de longa duração, os gastos tornam-se irrecuperáveis, podendo ser reembolsados através do uso desse ativo e não pela sua venda. A empresa deve utilizar métodos confiáveis para a escolha da proposta de investimento. Para isso, deve

estabelecer um valor limite, dentro do qual se fará a previsão das despesas com base em uma avaliação do valor do investimento. Como explicado anteriormente, a escolha deve ser feita a partir da identificação dos projetos com valor de investimento mais alto, ou seja, a taxa de retorno mais alta.

Para a aprovação do projeto de investimento ou a escolha de uma alternativa, a alta administração deve avaliar os seguintes fatores:

- a) Urgência: as exigências operacionais podem impedir análises detalhadas, investigações de fontes de suprimentos, etc., exemplo: uma máquina que quebra e não tem conserto. Neste caso será dada importância à alternativa de investimento que puder entregar a máquina mais rapidamente;
- b) Reparos: a livre preferência de peças e técnicos de manutenção, podendo a escolha por um equipamento estrangeiro ser descartada pela dificuldade em conseguir a manutenção adequada;
- c) Crédito: alguns fornecedores propõem termos de crédito melhores que seus concorrentes; algumas empresas podem avaliar este item como muito importante;
- d) Aspectos não-econômicos: como fornecedores da região, considerações sociais e outras preferências não-econômicas imediatas;
- e) Valor de investimento: relativo ao retorno esperado do investimento (WELSCH, 1978).

O item de maior relevância a ser estudado refere-se ao valor de investimento.

Welsch (1978, p. 429) afirma que os projetos secundários não podem fazer parte da avaliação econômica, pois “são indispensáveis ao prosseguimento normal das operações e envolvem volumes relativamente pequeno de recursos. São itens numerosos e variados necessários à maioria dos centros de responsabilidade”. Então, são planejados e controlados nos centros de responsabilidade pelos orçamentos dos departamentos. Já os projetos importantes podem servir de “objeto de análise especial, avaliação administrativa e julgamento adequado”. Os processos utilizados para determinar o valor de investimento têm uma participação importante no processo de decisão. Existem muitos processos que são utilizados na prática, porém neste trabalho serão analisados somente cinco métodos:

- a) Métodos de “*payback*”;
- b) Métodos da taxa média de retorno: retorno médio do investimento (inverso do período de “*payback*”) e retorno médio do investimento médio;
- c) Métodos de fluxo de caixa descontado: valor atual líquido e taxa de retorno descontado (taxa interna de retorno).

2.2.1.5.1 Métodos de “payback”

Conforme Welsch (1978), o método do “payback” é calculado de acordo com o número de anos necessários para a empresa recuperar o investimento dos recursos pelos fluxos de caixa gerados pelo projeto, conforme representado na fórmula:

$$\frac{\text{Investimento líquido realizado}}{\text{Fluxo de caixa (ou redução de custos)}} = \text{Período de “payback” em anos}$$

O investimento líquido é representado pelo valor que a empresa investiu inicialmente e o fluxo de caixa é calculado, de acordo com os lucros mais a depreciação (WELSCH, 1978).

Continua o autor, o método de “payback” é uma ferramenta fácil de usar e de compreender, porém existem algumas dificuldades, como: não calcula a rentabilidade ou valor de investimento, mesmo que o inverso do período “payback” algumas vezes seja medido como aproximação da taxa de retorno; não analisa o valor do dinheiro no tempo e não diferencia as alternativas com vidas úteis distintas. Mesmo com essas dificuldades, é o mais utilizado, podendo ser mais útil como teste preparatório para identificar a necessidade de outras análises. É mais bem utilizada quando: a) a precisão não é indispensável; b) um grande número de propostas é examinado em caráter preparatório; c) os fluxos de caixa e crédito são fatores relevantes; d) os riscos são elevados ou é difícil prever o que acontecerá além do período “payback”.

Gitman (1978) complementa dizendo que o período de “payback” é muito utilizado pelas empresas, porque é uma medida do risco, refletindo a liquidez de um projeto (é o tempo que a empresa recupera o investimento inicial, portanto, quanto menor for o tempo que tiver para recuperar o investimento, menor será o risco) e o risco de não recuperar o investimento.

2.2.1.5.2 Métodos da taxa média de retorno

O retorno médio do investimento, salientado por Welsch (1978), é o inverso do “payback”, pois é calculado de acordo com o relacionamento do fluxo médio anual de caixa e o custo do investimento, tendo como fórmula:

$$\frac{\text{Entrada anual de caixa (ou redução de custos)}}{\text{Investimento líquido realizado}} = \text{Retorno médio do investimento}$$

Para Welsch (1978), este método possui as mesmas dificuldades do “payback” e também pode levar a empresa a comparar o resultado com outras taxas de juros que não são comparáveis por causa do valor do dinheiro no tempo e outros fatores próprios do cálculo de médias. Como é firmado em médias, o método supõe que os lucros sejam invariáveis durante a vigência do período útil do projeto; então é mostrado que o resultado sempre será maior que a verdadeira taxa de retorno, não sendo recomendado sua utilização mesmo em casos simples.

Já o retorno médio do investimento médio, conforme Welsch (1978), é semelhante ao explicado acima, porém, neste caso, é calculado considerando-se o investimento médio, de acordo com a fórmula abaixo:

$$\frac{\text{Entrada anual de caixa (ou redução de custos)}}{\text{Investimento líquido realizado}} = \text{Retorno médio do investimento}$$

No lugar do investimento líquido, observa Welsch (1978), será calculado o investimento médio, ou seja, o investimento dividido por dois. Este saldo é diminuído de tempos em tempos por causa das despesas de depreciação. Ele supõe que a cada entrada anual de caixa será “recuperada” uma parcela proporcional do investimento inicial. Este método não é confiável porque superestima a taxa real de retorno, tem as mesmas dificuldades da taxa média de retorno e não leva em consideração o valor do dinheiro no tempo, sendo muito limitado mesmo em situações simples.

Gitman (1978) acrescenta que este método tem como vantagem a facilidade de cálculo, visto que o único dado a ser examinado é o lucro projetado, que é de fácil acesso. Uma desvantagem é a utilização dos dados contábeis, no lugar dos fluxos de caixa.

2.2.1.5.3 Métodos de fluxo de caixa descontado

Welsch (1978) destaca que este método leva em consideração o valor do dinheiro no tempo (custo de juros), descontando os valores futuros no presente, para que os números que serão comparados possam ser somados, diminuídos e comparados. Na avaliação de alternativas de investimento, este método é o preferido, pois se fundamenta nos fluxos de caixa e no valor do dinheiro no tempo. Como citado anteriormente, o método de fluxo de caixa descontado se divide em dois tipos mais utilizados: o valor atual líquido e a taxa interna de retorno. Entretanto, antes de analisar os dois métodos, é preciso examinar o conceito de valor atual e de fluxo de caixa, que fazem parte deste método.

O valor atual pode ser visualizado pela fórmula: $VA = F \left(\frac{1}{1+i} \right)^n$ onde 'VA' significa valor atual, 'F' significa a quantia futura, 'i' é a taxa de juros por período, e 'n' é o número de períodos (WELSCH, 1978).

Outro ponto a ser demonstrado, segundo o mesmo autor, é que, em relação ao valor atual, pode surgir algo como uma série de pagamentos futuros anuais constantes, isto é, um valor igual para os anos seguintes. É calculado da seguinte maneira: $a + b - c$, onde 'a' é o principal valor investido no início do ano, 'b' são os lucros do fim do ano (porcentagem em cima de a) e o 'c' são os pagamentos anuais que deverão ser feitos no final do ano. Este cálculo resulta no valor do saldo investido no final do ano.

Entretanto, continua Welsch (1978), o fluxo de caixa não avalia a depreciação dos outros custos, porque não tem as saídas de caixa. Isso ocorre naturalmente pelo fato do próprio conceito de valor atual ter em vista a recuperação do investimento inicial durante a vida útil.

Segundo Welsch (1978, p. 438), o método do valor atual líquido tem como princípio a preferência de uma taxa mínima desejada de retorno para fins de desconto.

Os valores futuros são descontados a esta taxa de retorno para os períodos envolvidos, ou seja, a soma dos valores atuais das saídas é confrontada com a soma dos valores atuais das entradas. Se o valor maior for propício às entradas, então o projeto renderá mais que a taxa mínima de retorno, mas se ocorrer o contrário, o projeto será considerado indesejado.

O autor deixa claro que este método não determina a taxa de retorno do projeto e sim testa a viabilidade econômica em relação a uma taxa mínima de retorno selecionada pela administração. A seleção dessa taxa mínima de retorno é muito relevante, pois afeta os resultados. Por isso, a taxa mínima desejada não deve ser menor que o custo de capital da empresa (WELSCH, 1978).

Por sua vez, Gitman (1978) denomina o método do valor atual líquido como 'valor presente líquido' (VPL). O cálculo é realizado subtraindo-se o valor atual das entradas de caixa pelo investimento líquido. Para se fazer comparação, é necessário que as entradas e saídas de caixa sejam calculadas em termos monetários atuais.

A taxa interna de retorno (ou taxa descontada de retorno), para Welsch (1978), é calculada a partir da solução da taxa exata que abaterá as entradas futuras de modo que a sua soma seja exatamente igual às saídas, ou seja, a diferença calculada no valor atual líquido deve ter um valor igual a zero. Essa taxa não pode ser calculada diretamente, devendo-se analisar duas situações:

a) Quando as entradas são constantes nos vários períodos: colocar os dados na seguinte equação:

1º Passo: investimento = lucros por período x fator de desconto para os anos estabelecidos a uma taxa de retorno desconhecida;

2º Passo: dividir o investimento pelos lucros anuais para determinar o fator de desconto;

3º Passo: consultar o fator de desconto, o valor atual dos anos estabelecidos e encontrar o valor de desconto mais próximo;

b) Quando as entradas são diferentes, em que cada período representa uma situação diferente, o cálculo é mais complexo.

1º Passo: é necessário utilizar uma tabela com valores atuais (diferente da tabela utilizada no item a), para ser analisado um valor para cada período;

2º Passo: os fatores de desconto serão utilizados para uma mesma taxa de juros, porém para períodos diferentes ou em cada entrada de caixa;

3º Passo: estima-se um valor da taxa (exemplo: fluxo médio de caixa periódico – depreciação/investimento médio);

4º Passo: serão feitos testes com essa taxa e outras taxas até que a taxa verdadeira seja determinada (WELSCH, 1978).

De acordo com Gitman (1978), a taxa interna de retorno pode ser utilizada para a tomada de decisão “aceitar-rejeitar”, explicada anteriormente, na qual se tem a seguinte conclusão: se o valor da TIR (taxa interna de retorno) for maior ou igual ao custo de capital, deve-se aceitar o projeto; se ocorrer o contrário, deve-se rejeitá-lo, pois isso garante que a empresa esteja recebendo mais que seu retorno exigido. Assim, como enumerou Welsch (1978), a TIR é calculada a partir de tentativa e erro.

Welsch (1978) afirma que a taxa descontada de retorno, se comparada ao método do valor atual líquido, é mais vantajosa, porque evita a eleição arbitrária de uma taxa de juros e consente o cálculo da taxa verdadeira de juros gerada pela proposta. Como as alternativas estão ligadas ao valor do investimento, deve ser escolhida a que tiver a taxa de juros maior.

A seguir, apresenta-se a definição e características do investimento financeiro.

2.2.2 Investimento financeiro

Galesne, Fensterseifer e Lamb (1999) conceituam investimento financeiro quando uma organização tem o intuito de responsabilizar uma parte do seu capital nas questões financeiras

da empresa, tanto em manter como melhorar tal situação. Para isso, a empresa deve fazer um estudo detalhado de todas as opções de investimento para escolher a que melhor se enquadra na situação da empresa.

Na mesma linha de raciocínio, Frezatti (2008) salienta que o investimento financeiro também pode ser uma ligação entre o plano estratégico e o orçamento anual da empresa. O autor sugere que as empresas escolham pelo menos um indicador financeiro.

Portanto, investimento financeiro pode ser caracterizado como operações de compra e venda de títulos financeiros.

Para Barros (2008), existem três tipos de investimento financeiro:

- a) Renda Fixa: são os investimentos que têm o fluxo financeiro conhecido, tendo também como característica o uso de fórmula específica para se calcular os rendimentos. São ramificados em prefixados e pós-fixados. Os prefixados têm a característica de informar a remuneração bruta no início da compra ao investidor; em contrapartida, os pós-fixados, apresentam em sua fórmula de cálculo um componente flutuante, sendo assim, só podem estabelecer a remuneração ao final da operação. Exemplos: Letra do Tesouro Nacional, Caderneta de Poupança, Letra de Câmbio, CDB, Fundos DI;
- b) Renda Variável ou Patrimonial: são os investimentos que possuem a participação na propriedade de uma empresa. Não tem como garantir no momento da compra remuneração específica, por isso, quem adquire este tipo de renda, está apostando na evolução da companhia escolhida. Exemplo: ações;
- c) Derivativos: são os investimentos que são “formados pelos contratos futuros e de opções, oferecem pagamentos que são oriundos dos preços de outros ativos”. São assim chamados, pois, tem a sua origem do funcionamento e dos preços do ativo objeto, podem servir como protetor de perdas e aumento ou diminuição dos resultados de seus utilizadores. Exemplos: *hedge*, *swap*, ouro, dólar.

Para Puccini (2007), os investimentos têm algumas características que devem ser estudadas antes de se tomar alguma decisão. As três principais características são: rentabilidade, risco e prazo. Porém, para uma melhor tomada decisão, deve-se, a partir dessas principais características, considerar também: liquidez, valorização, segurança e diversificação.

Como o investimento financeiro abrange inúmeras e variadas oportunidades, são explicadas, a seguir, aquelas que mais interessam para este estudo, a saber: renda fixa, caderneta de poupança e fundos DI.

2.2.2.1 Renda fixa

De acordo com a Associação Nacional dos Bancos de Investimentos (ANBID, 2008), este tipo de investimento compõe títulos que retornam certa quantia ao investidor, podendo esse tempo de retorno ser definido na aplicação ou no resgate, conforme exemplos demonstrados abaixo.

2.2.2.1.1 Caderneta de poupança

A poupança é um investimento muito utilizado pelos brasileiros e o mais recomendado para pequenos investidores, pelo fato de ser de baixo risco, tendo, conseqüentemente, um pequeno rendimento, porém garantido. É um investimento regulado pelo Banco Central, cuja remuneração é de 0,5% a.m. e 6,71% a.a. mais a variação da TR (taxa referencial). A TR foi criada pelo governo para ser adicionada aos juros que compõem a poupança. É calculada pelo Sistema Especial de Liquidação e Custódia (SELIC) e a média das taxas de CDB, pré-fixado, de 30 dias (ANBID, 2008).

Nesse sentido, Moreira (2008) complementa que, nos dias atuais, a poupança utiliza taxa de rendimento para cada dia e os depósitos feitos irão render o valor referente daquele dia específico, chamado de dia de “aniversário”. Porém esse valor só será acrescentado na conta no mês seguinte, pois o rendimento ocorre mensalmente. Outra vantagem é que a poupança é isenta de Imposto de Renda.

Caouette, Altman e Narayanan (2006) dizem que a poupança pode ser um investimento ilusório, podendo proteger o dinheiro apenas da inflação, ao invés de fazê-lo render. Por isso é sempre bom estudar o mercado, para saber se a inflação está mais baixa que o rendimento, pois se a inflação estiver muito alta, o dinheiro da poupança só vai servir para manter o valor do dinheiro no tempo. É importante salientar que o dinheiro depositado na poupança é garantido pelo Fundo Garantidor de Crédito (FGC), que garante no máximo R\$ 60 mil. Os autores destacam que o investimento ‘poupança’ não possui complexidade em seu procedimento.

2.2.2.1.2 Fundos DI

Os fundos DI são mais utilizado por pessoas que têm uma quantia maior de dinheiro. O recomendável é R\$ 10 mil ou mais, porém o investimento pode ser iniciado com mil reais.

No longo prazo, para o investidor, é importante fazer desse tipo de investimento uma reserva, pois é uma aplicação com menor risco, é rentável, e possui em sua carteira títulos pós-fixados do governo. Sua rentabilidade varia de acordo com a taxa SELIC e outros fatores, como as taxas de juros. O valor do rendimento no mês sofre a cobrança do Imposto de Renda de 20%, sendo subtraído direto da conta; pode pagar IOF (de 0 a 60%), caso haja retirada num prazo inferior a 30 dias. Após, o saque é liberado e não há outras cobranças (ANBID, 2008).

Para a Anbid (2008), a opção pelos fundos DI é recomendável quando as taxas de juros altos estão elevadas. Entretanto, alerta a Anbid (2008), tem que se ter cuidado, por causa das taxas administrativas que podem chegar a 5% a.a. e interferir no retorno esperado. Para ser compensador investir em fundos DI, é necessário procurar um fundo com uma taxa de administração inferior a 2% a.a. Não é indicado para pequenos investidores e investimentos de curto prazo.

Segundo Manfio (2008), o fundo DI é um investimento conservador, relacionado com o CDI (taxa de juros interbancária) e a SELIC. O resgate do dinheiro pode ser efetuado em qualquer data, não sendo pré-fixada ao investidor. Nesse contexto, os Fundos DI se enquadram na Instrução 409, art. 94, da Comissão de Valores Mobiliários (CVM), que ordena que 80% do patrimônio líquido do fundo DI possuam títulos de emissão do Tesouro Nacional ou títulos e valores mobiliários de renda fixa.

Para as empresas que optarem por investimentos no mercado financeiro, ainda deve ser observado o perfil relacionado a cada investidor, conforme seção abaixo.

2.2.3 Perfil dos investidores

De acordo CVM (2008), antes de se iniciar qualquer investimento, é necessário definir os objetivos almejados pelas empresas com a obtenção do dinheiro que irão receber por esse investimento. Após listar os objetivos e a quantia a ser empregada, deve-se escolher o tipo de investimento adequado para se alcançar este objetivo. Também é necessário decidir a durabilidade do investimento.

Outra característica, que deve ser observada na hora de investir, conforme a CVM (2008), é o risco que a empresa está disposta a correr. Se a empresa decidir por maiores riscos, obterá melhor rentabilidade, se escolher menores riscos, porém, obterá uma rentabilidade inferior. Recomenda-se comparar a rentabilidade prometida com a média do mercado. As empresas que decidirem correr maiores riscos devem preparar-se para possíveis

perdas, não deixando que a perda provoque muitos danos. A dica é não aplicar todo o dinheiro disponível em investimentos de alto risco.

Para a CVM (2008), existem três tipos de investidores:

- a) Conservador: mais focado na segurança do investimento, aceita um rendimento menor e faz de tudo para ter menos perda possível;
- b) Moderado: é equilibrado, também procura a segurança, porém, uma rentabilidade maior que o conservador, está disposto a correr um maior risco (que as aplicações que são mais seguras) em troca de mais retorno;
- c) Arrojado: dá importância à rentabilidade e está disposto a correr um risco maior pelo máximo de retorno.

Esses perfis procuram dar uma orientação para a empresa, não sendo considerado como verdade absoluta. Depois de escolhido o tipo de investimento, é necessário cautela em alguns aspectos. A CVM (2008) recomenda: verificar se há registro na CVM; ler atentamente o regulamento e/ou prospecto; informar-se sobre os custos incidentes; conhecer a estratégia do administrador e os riscos assumidos; pesquisar a reputação das instituições envolvidas.

Contudo, o mais importante antes da aplicação, diz a CVM (2008), é pesquisar o fundamento das instituições escolhidas (como: emissor do título, administrador, gestor e custodiante) e verificar nos documentos qual será o risco assumido. Para qualquer escolha de investimento, é válido ressaltar essas duas afirmações:

- a) Aplicações em valores monetários sempre têm risco de perda do capital investido;
- b) Se a quantia a ser investida é parte indispensável do patrimônio, é melhor não arriscar.

Por fim, finaliza a CVM (2008), como o dinheiro investido será para o futuro, pode ser que venham a ser mudados ou adaptados à medida que o objetivo futuro ou o contexto (político, econômico, etc.) sofram modificações. Para se ter certeza que os objetivos escolhidos serão atingidos, faz-se necessário acompanhar o desempenho das aplicações; manter-se informado; e, periodicamente, estudar as decisões de investimento para avaliar se elas continuam conforme os objetivos traçados e o ambiente que cerca a empresa.

A seguir, é descrita a metodologia utilizada para analisar este trabalho.

3 METODOLOGIA

De acordo com Köche (2006), a metodologia tem por objetivo explicar como foi realizada a análise do problema sugerido. Gil (2007) diz que a metodologia é a relação entre problema, teoria, método e resultados a serem alcançados. Na metodologia, são apresentados: os tipos de pesquisa, a amostra, os instrumentos, os procedimentos, o tratamento dos dados e os cuidados éticos que serão utilizados na pesquisa.

3.1 CARACTERIZAÇÃO DA PESQUISA

Este estudo foi realizado nas dependências da empresa A C Vídeo Filmagens Ltda., sendo A C Vídeo seu nome fantasia, localizada na cidade de Florianópolis, Santa Catarina, no período compreendido entre agosto de 2007 a setembro de 2008. Empregou-se o método ‘estudo de caso’, que tem por finalidade explorar informações a respeito do setor financeiro da empresa, a fim de propor ações que atendam aos objetivos especificados nesta pesquisa.

Esta pesquisa utilizou duas abordagens para análise e interpretação dos dados: a abordagem qualitativa e a quantitativa. Segundo Gil (2007), a análise qualitativa é definida como voltada para os dados produzidos pelas interações interpessoais, provenientes da participação das situações em que os informantes estejam envolvidos. O conhecimento não se reduz a um rol de dados isolados, conectados por uma teoria explicativa; o sujeito-observador é parte integrante do processo de conhecimento e interpreta os fenômenos, atribuindo-lhes um significado. O objeto não é um dado inerte e neutro; está possuído de significados e relações que sujeitos concretos criam em suas ações. Nas metodologias qualitativas, os sujeitos de estudo não são reduzidos a variáveis isoladas ou a hipóteses, mas vistos como parte de um todo, em seu contexto natural, habitual.

A abordagem quantitativa refere-se ao tipo de pesquisa que requer a análise de dados objetivos, dados que sejam passíveis de quantificação. Nesse tipo de abordagem, o pesquisador volta-se para a descrição, explicação e predição da realidade. A abordagem quantitativa deve estar fundamentada na utilização do método de procedimento estatístico, pois é indispensável a utilização de amostras do universo observado, em virtude do tamanho da população tornar impossível a mediação de todas as suas características (GIL, 2007).

Quanto às fontes de informação, este estudo obteve suas informações por intermédio da pesquisa de campo, através da observação direta da realidade *in loco*, ou seja, no ambiente

natural em que elas podem ser coletadas. Este tipo de pesquisa facilita a percepção e o registro das variáveis relevantes dos fenômenos estudados. E na pesquisa bibliográfica, em que os dados e as informações foram obtidos em livros, publicações e periódicos. Este tipo de pesquisa baseia-se em fontes secundárias de informação, ou seja, informações que já apresentam algum tipo de organização e tratamento (GIL, 2007).

Quanto aos objetivos, esta pesquisa se caracteriza como ‘Exploratória’, que tem por finalidade desenvolver e esclarecer conceitos e idéias, buscando a formulação de problemas mais precisos para estudos posteriores. Habitualmente envolvem levantamento bibliográfico e documental, entrevistas não padronizadas e estudos de caso. Pesquisas exploratórias são desenvolvidas com o objetivo de proporcionar uma visão geral acerca de determinado fato. E ‘Descritiva’, pois a finalidade é a descrição das características de determinada população ou fenômeno estudado. São incluídas neste grupo as pesquisas que tem por objetivo levantar opiniões, percepções, atitudes e crenças da população estudada (GIL, 2007).

Nesta pesquisa, o método de ‘estudo de caso’ foi empregado na análise qualitativa. Segundo Gil (2007), o ‘estudo de caso’ é uma forma de pesquisa que busca investigar um fenômeno contemporâneo dentro de seu contexto da vida real, especialmente quando os limites entre o fenômeno e o contexto não estão claramente definidos. Experimentos, levantamentos, pesquisas históricas e análise de informações são alguns exemplos de maneiras de se realizar a pesquisa. No ‘estudo de caso’, os dados são construídos a partir do cenário natural e do universo cotidiano nos quais os indivíduos, que servirão de informantes, estão inseridos. O caso estudado pode servir ou não de parâmetro para realidades similares, até porque seu intento principal é o aprofundamento da compreensão da realidade especificamente estudada e não o estabelecimento necessário de generalizações. Para o autor, o estudo de caso pode ser utilizado tanto em pesquisas exploratórias quanto descritivas.

3.2 TÉCNICAS E COLETA DE DADOS

O instrumento de coleta de dados utilizado foi a ‘Entrevista’ não-estruturada. A entrevista deve ter suporte na utilização de outras técnicas, de preferência em algum tipo de observação, tornando possível o contraponto entre cultura ideal e cultura real (GIL, 2007).

De acordo com Richardson *et al* (2007), a entrevista é uma técnica relevante, pois o relacionamento entre as pessoas torna-se mais estreito. A informação dada pelo emissor é transmitida para o receptor, tornando-se uma comunicação bilateral, onde ocorre.

Para Richardson *et al* (2007), a entrevista não-estruturada é também denominada de entrevista em profundidade, onde não são feitas perguntas com alternativas de respostas já pré-formuladas. Este tipo de entrevista tem como objetivo obter do respondente o que ele considera importante para determinado problema com as suas descrições da situação em que se está estudando. Isto se dá através de uma conversação guiada, na qual serão obtidas informações detalhadas para serem utilizadas na pesquisa.

Neste estudo, a entrevista cobriu uma lista de assuntos elaborados, sem um tempo pré-definido para resposta. Essa estrutura oportunizou a abordagem de fatos que não estavam previstos. As questões foram fundamentadas na revisão da literatura. As perguntas foram respondidas oralmente pelos entrevistados.

Para a análise do investimento produtivo, foi realizada uma pesquisa de preços de novos equipamentos que se adequassem à melhoria da qualidade dos serviços da empresa. Foram analisados dois tipos de equipamentos, escolhidos por ter relevância para a empresa pesquisada: um vídeo da marca JVC e a aquisição de uma nova ilha de edição.

Para a análise do investimento financeiro, foram pesquisados dois tipos de renda fixa: a poupança e os fundos DI. Depois, foram feitas simulações utilizando os serviços dos *sites* de alguns bancos.

Por fim, apresenta-se um quadro com o resumo dos investimentos escolhidos. Depois, foram feitas comparações entre os dois tipos de investimentos.

4 ANÁLISE DOS RESULTADOS

Amparada na fundamentação teórica e nos objetivos específicos deste estudo, esta seção apresenta a análise dos resultados referentes às opções de investimento a serem consideradas pela A C Vídeo: investimento na produção ou no mercado financeiro.

4.1 HISTÓRICO DA EMPRESA

A empresa A C Vídeo foi fundada em 1989. Todavia, o Contrato Social de formação da empresa só foi assinado em 01/09/1993. A empresa pesquisada tem dois sócios proprietários: Alvacir Ávila dos Santos Júnior e Carmen Lúcia Antunes dos Santos.

A empresa surgiu a partir de um *hobbie* dos proprietários, que era o de filmar festas em geral, principalmente casamentos. No início, a sede da empresa era na casa dos sócios, mudando, logo depois, para uma sala no próprio prédio onde moravam. A empresa teve seu crescimento acelerado a partir do ano de 1994, quando produziu uma campanha eleitoral para um dos candidatos à Prefeitura de Blumenau (SC). Após esse trabalho, o lucro obtido foi utilizado na aquisição de novos equipamentos e, finalmente, na transferência da sede para uma sala maior em um edifício comercial, no centro de Florianópolis, onde está até hoje.

Atualmente a empresa possui cinco funcionários: sendo dois editores, uma assistente administrativa e os dois sócios, que participam dos eventos em geral.

4.1.1 Características da organização

A A C Vídeo localiza-se numa das principais avenidas centrais do município de Florianópolis. Tem como razão social A C Vídeo Filmagens Ltda ME, classificada como prestadora de serviço e microempresa.

O nome da empresa foi cuidadosamente estudado, sendo, então, escolhido as iniciais dos nomes dos proprietários. A empresa atua como prestadora de serviços no ramo de produção de vídeos empresariais e particulares, ou seja: na filmagem e edição desses vídeos.

Uma característica marcante da empresa é o trabalho personalizado. Os sócios revelam que investem permanentemente na melhoria da qualidade dos seus serviços, com o objetivo de satisfazer seus clientes. A finalização de todos os trabalhos passa por um controle de qualidade antes de ser apresentados à aprovação dos clientes.

A empresa também oferece outros tipos de serviço como: limpezas de fitas de videocassete, passagem de fitas (de qualquer formato) para DVD, cópias de CD, cópias de DVD, montagem de fotos em DVD, passagem de fitas K-7 ou vinil para CD, edições, etc.

4.2 OPORTUNIDADES DE INVESTIMENTOS PARA A EMPRESA PESQUISADA

Para analisar o tipo de investimento a ser adotado, foi definido um valor hipotético: R\$ 16.000,00 (dezesesseis mil reais). Nos quadros a seguir, são demonstrados os itens que compõem este valor e os objetivos a serem atingidos, a fim de fornecer informações para a tomada de decisão pela empresa, buscando, além da sua satisfação, o alcance da rentabilidade desejada. Assim sendo, nesta etapa serão analisados os dois tipos de situações no qual a empresa poderá investir: o produtivo e o financeiro.

Considerando que investimento produtivo é tudo o que está baseado no investimento da produção, ou seja, equipamentos e/ou instalações, este estudo analisa um grupo de equipamentos que podem ser empregados na melhoria da qualidade operacional da empresa pesquisada. Entretanto, a A C Vídeo opera com vários tipos e modelos de equipamentos. Para fim deste estudo, são analisados aqueles equipamentos mais utilizados na operacionalidade atual da empresa: vídeo leitor de fitas MiniDVs gravadas no formato HDV (*High Definition Digital Vídeo*) e uma nova ilha de edição para o formato HDV.

Nesse sentido, Cruz (2008) afirma que consumo de vídeos em alta definição estão crescendo vertiginosamente, em virtude do significativo aumento de vendas das TVs de alta definição. Tal crescimento é sustentado pela indiscutível melhora na qualidade de vídeo e imagem que a alta definição proporciona. Segundo o autor, o mercado de vídeo brasileiro de alta definição prevê movimentar em torno de US\$ 700 milhões neste ano.

Já o investimento financeiro é quando a empresa aplica o lucro obtido em fundos de renda fixa, renda variável (ou patrimonial) ou derivativos (BARROS, 2008). Neste estudo, são estudados dois tipos de investimentos, caracterizados como renda fixa: fundos DI e poupança. A razão dessa escolha deve-se ao fato da empresa ser de pequeno porte e ter um perfil de investidor do tipo conservador. Conforme a CVM (2008), o investidor do tipo conservador é aquele que prefere investir com maior segurança, mesmo sabendo que terá um rendimento menor, na suposição de minimizar perdas para a empresa, em caso de alguma turbulência no mercado financeiro.

A seguir, são explanados separadamente os dois tipos de investimentos (produtivo e financeiro), por meio de simulações com abrangência de doze meses.

4.2.1 Caso 1: simulação em investimento produtivo

Esta primeira simulação verifica qual o retorno que a empresa teria se investisse na produção. Inicialmente são analisados os equipamentos selecionados.

4.2.1.1 Características do vídeo leitor de HDV da marca JVC

O vídeo leitor de HDV ou vídeo de alta definição é um equipamento de vídeo que reproduz fitas miniDV. Foi escolhida a marca JVC, modelo BR-HD50. A escolha pela marca JVC foi porque ela é uma das quatro empresas (as outras são Canon, Sharp e Sony) que se juntaram para a geração do HDV no mercado de vídeo no mundo.

Anteriormente, era utilizado o DV (*Digital Video*), cujo formato digital é de 530 linhas de resolução¹. Esse formato é bem melhor que as antigas fitas de videocassete VHS (*Video Home System*), formato analógico com 240 linhas de resolução.

Como as inovações tecnológicas são contínuas, no início de 2008, a A C Vídeo, atenta ao mercado e com o objetivo de aprimorar a qualidade de seus serviços, adquiriu uma câmera de vídeo que grava no formato de HDV, com 1080 linhas de resolução. De acordo com Genlock (2008), este formato oferece melhorias na qualidade em comparação ao DV.

Tratando-se de equipamento para uso profissional, o custo é mais elevado, sendo necessária a sua importação dos EUA. A Tabela 1 mostra os custos de compra do equipamento:

Tabela 1: Custos de compra do vídeo JVC

Item	Valor (R\$)
Vídeo JVC BR-HD50	4.849,41
Envio	2.013,00
Total	6.862,41

4.2.1.2 Características ilha de edição em HDV

O equipamento empregado para a edição do material gravado em HDV é identificado como profissional, possui um custo elevado, porém pode ser adquirido no Brasil. A Tabela 2 mostra as características e os custos de montagem dessa ilha de edição. Posteriormente, explica-se cada item que compõe esse equipamento.

¹ Quanto maior as linhas de resolução, maiores são os detalhes das imagens.

Tabela 2: Características e custos de ilha de edição.

Item	Subitem	Valor (R\$)
Armazenamento	HD 2x1 TB	890,00
	HD 1x250 GB	150,00
Computador	Placa Mãe Intel D633BUC	450,00
	Processador Q9450 2 (quad) 775	1.104,02
	EVGA 8800 GTX HDTV	560,00
	Memória RAM 2x2 gb	200,00
	Gabinete, Teclado, Mouse	100,00
	Monitor LCD 22" Wide	1.100,00
Software	Matrox RTX 2	2.460,00
	Windows Vista	619,00
	Adobe Collection	1.500,00
Total		9.133,02

A montagem dessa ilha de edição requer que os itens de armazenamento e *softwares* sejam adquiridos separadamente. O armazenamento de um computador é tudo que se pode reservar temporariamente ou permanentemente no computador. Já o *software* é o conjunto de instruções capaz, quando incorporado num veículo legível pela máquina, de fazer com que uma máquina disponha de capacidade para processar informações, indique, desempenhe ou execute uma particular função, tarefa ou resultado. Ou seja, são os programas que envolvem a edição propriamente dita (WACHOWICZ, 2001).

Para a utilização dos recursos oferecidos, é necessário muito estudo, horas de prática e aperfeiçoamento operacional. Como esse *software* é novo no mercado, deve ser realizado um treinamento com o pessoal da edição, para que eles aprendam, através de pesquisas e tentativas, como utilizar o equipamento.

Os funcionários que trabalham na empresa pesquisada, cujo perfil é, na sua maioria, de homens, com idades entre 20 e 30 anos, universitários do curso de Publicidade e outros cursos do ramo, aprendem a manusear esses *softwares* por meio de treinamentos realizados em suas próprias residências, uma vez que a empresa disponibiliza o uso desses programas.

Todas essas ações podem aumentar a produtividade, como economia de horas trabalhadas e a diminuição dos prazos de entrega.

O próximo item apresenta a simulação do investimento produtivo.

4.2.1.3 Simulação

Nesta primeira simulação é avaliado qual o retorno que a empresa teria se investisse em equipamentos novos o valor de R\$ 16.000,00 (dezesesseis mil reais): custo do vídeo HDV e da ilha de edição somados, com o objetivo de melhorar a qualidade dos serviços prestados.

Esta simulação considera o período de um ano, comparando os dados atuais com os dados futuros. A Tabela 3 demonstra a posição atual da receita anual da empresa. Os dados apresentados são hipotéticos.

Tabela 3: Previsão receita anual A C Vídeo.

Item	Quantidade	Valor Unitário (R\$)	Valor Total (R\$)	%
Casamentos	30	1.500,00	45.000,00	47
15 Anos	6	700,00	4.200,00	4
Aniv. Criança	6	500,00	3.000,00	3
Vídeos Empresariais	15	1.500,00	22.500,00	24
Outros	677	30,00	20.310,00	22
Total			95.010,00	100

Observa-se que a receita bruta anual da empresa pesquisada tem um valor inferior a R\$ 240 mil, sendo, portanto, enquadrada na categoria de microempresa. Nota-se que a maior fonte de receitas é as filmagens dos casamentos (47%), sendo consideradas pelos sócios o “carro chefe” da empresa, na qual ela foca o seu mercado. Em segundo lugar, estão os vídeos empresariais, que representa 24% das receitas. O item “outros”, que são os outros serviços prestados pela empresa, como: gravações em DVD, edições de clientes que não tenham efetuado a filmagem na empresa, montagem de clipes e etc., aparece em terceiro lugar, com 22% das receitas.

Para complementar, a Tabela 4 mostra a previsão dos custos administrativos anuais da empresa pesquisada.

Tabela 4: Previsão custo anual despesas administrativas

Item	Valor (R\$)	%
Internet	2.394,39	3,73
Condomínio	5.328,00	8,30
Telefone	2.657,58	4,14
Anúncios	13.076,06	20,37
Celular	2.708,93	4,22
Faxineira	1.720,37	2,68
Contador	3.447,15	5,37
Prev. Privada	3.228,90	5,03
Aluguel	14.096,73	21,96
Luz	3.370,12	5,25
Fornecedor	1.880,85	2,93
Manut. Contas bancos	770,31	1,20
Feira	2.818,06	4,39
Correio	314,54	0,49
Gasolina	6.380,76	9,94
Total	64.192,75	100,00

Verifica-se que as despesas são relativamente altas quando comparadas às receitas. Os que se destacam são: o aluguel (21,96%) e os anúncios de publicidade (20,37%). O aluguel é justificável, visto que a sede da empresa está localizada numa área nobre do Centro de

Florianópolis. Embora ganhe um desconto de fidelidade no valor do aluguel, em virtude de estar no local instalada há mais de dez anos, os sócios dizem que seria vantajoso comprar o imóvel, mas o proprietário não tem interesse de vendê-la. Outra opção seria a mudança de endereço, mas foi verificado que as salas comerciais na redondeza são muito mais caras e têm um espaço físico menor. No momento, o espaço físico satisfaz as necessidades da empresa, apesar de terem sido feitas pequenas reformas, como a colocação de divisórias para melhor aproveitamento do espaço físico.

Adiciona-se a essas despesas o Imposto de Renda e os custos financeiros, o que resulta numa previsão de custos anuais da ordem de R\$ 75.742,04.

A Tabela 5 apresenta uma previsão da receita bruta anual, caso a empresa opte em aplicar o dinheiro na compra dos equipamentos mencionados.

Tabela 5: Previsão receita anual com HDV.

Item	Quantidade	Valor Unitário (R\$)	Valor Total (R\$)
Casamentos	30	1.600,00	48.000,00
15 Anos	6	800,00	4.800,00
Aniv. Criança	6	600,00	3.600,00
Vídeos	15	1.650,00	24.750,00
Empresariais			
Outros	677	30,00	20.310,00
Total			101.460,00

A previsão de receita contida na Tabela acima está condicionada à manutenção da demanda nos patamares descritos na Tabela 3. Para o retorno do capital investido, estabeleceu-se como necessário aumentar os preços dos serviços que irão utilizar o HDV. Dessa maneira, projeta-se um incremento na receita bruta anual de R\$ 95.010,00 para R\$ 101.460,00, o que representa um aumento de 6,7%.

Mas, para se verificar o aumento da lucratividade do investimento, é necessário observar o comportamento dos custos, conforme cálculo apresentado na Tabela 6.

Tabela 6: Valor da depreciação dos equipamentos a serem adquiridos pela A C Video

CÁLCULO DA DEPRECIÇÃO	
Preço de compra	16.000,00
Menos valor residual	2.000,00
= Perda de valor	14.000,00
Vida útil 4 anos	4 anos
Perda de valor anual (R\$ 14.000,00/4 anos)	3.500,00
Perda de valor mensal (R\$ 3.500,00/12 meses)	291,60

As despesas administrativas sofrerão acréscimo, considerando os seguintes critérios: 1% do valor do investimento será destinado à manutenção, ou seja, R\$ 160,00. A depreciação anual será de R\$ 3.500,00.

Não haverá custo de treinamento, tendo em vista que os funcionários aprendem sozinhos como utilizar os *softwares*, editando um casamento, por exemplo.

Assim, o novo custo anual será de R\$ 79.906,49, considerando inclusive as despesas financeiras e o Imposto de Renda.

Para uma melhor visualização, a Tabela 7 apresenta a 'Demonstração do Resultado do Exercício' (DRE) da empresa, no momento atual e com a aquisição dos novos equipamentos.

Tabela 7: Previsão DRE empresa A C Vídeo

	Atual Valor (R\$)	HDV Valor (R\$)
Vendas Líquidas	95.010,00	101.460,00
(CPV)	(1.713,35)	(1.713,35)
(CV)	(1.042,50)	(1.042,50)
Lucro Marginal	92.254,15	98.704,15
(Despesas Administrativas)	(64.192,75)	(67.852,75)
(Despesas Financeiras)	(3.568,44)	(3.568,44)
Lucro Operacional	24.492,96	27.282,96
(IR)	(5.225,00)	(5.729,45)
Lucro Líquido	19.267,96	21.553,51

A Tabela 8 compara a lucratividade atual, antes da aquisição dos equipamentos, e uma projeção desta lucratividade após a sua aquisição.

Tabela 8: Comparação lucratividade atual e com o HDV

	Lucratividade Atual (R\$)	Projeção lucratividade com HDV (R\$)	Variação %
Receita Total	95.010,00	101.460,00	6,7%
Custo Total	75.742,04	79.906,49	5,5%
Lucro	19.267,96	21.553,51	11,86%

Observa-se que a variação da lucratividade relacionada à atividade operacional deve sofrer um aumento de 11,86%. Tem-se que considerar também que seria acrescido nessa variação o aumento de preços das atividades oferecidas, após a adequação dos custos em função das novas aquisições.

Outra análise demonstra o valor do retorno específico do investimento de R\$ 16.000,00 (dezesseis mil reais) na estrutura produtiva já em operação na empresa pesquisada. O valor agregado com o novo investimento encontra-se na Tabela 9:

Tabela 9: Valor agregado pela A C Vídeo com o investimento em equipamentos.

Item	Quantidade	Valor Unitário (R\$)	Valor Total (R\$)
Casamentos	30	100,00	3.000,00
15 Anos	6	100,00	600,00
Aniv. Criança	6	100,00	600,00
Vídeos	15	150,00	2.250,00
Empresariais			
Total			6.450,00

Projeta-se, assim, que o fluxo de caixa gerado pelo novo investimento pode ser de R\$ 6.450,00. Este valor bruto, descontado o Imposto de Renda, ficará em R\$ 5.830,50, que será acrescentado à nova receita (Tabela 10).

Tabela 10: Adequação do Fluxo de caixa ao desconto do Imposto de Renda

ANO	FLUXO ANTES DO IR	DEPRECIÇÃO	LUCRO TRIBUTÁVEL	IR	FLUXO APÓS O IR
0	-16.000,00				
1	6.450,00	3.500,00	2.950,00	619,50	5.830,50
2	6.450,00	3.500,00	2.950,00	619,50	5.830,50
3	6.450,00	3.500,00	2.950,00	619,50	5.830,50
4	6.450,00	3.500,00	2.950,00	619,50	5.830,50

Antes de aplicar as técnicas de análises de investimento, pode-se estimar o fluxo de caixa mínimo exigido pelo investimento, considerando que o custo de capital esperado pela empresa é de 13,75%, baseado na SELIC para outubro de 2008. O fluxo de caixa mínimo anual é um valor meta para que não seja comprometido o retorno do investimento. Conforme cálculo demonstrado na Tabela 11, este valor é de R\$ 5.463,20.

Tabela 11: Fluxo de caixa mínimo.

Dado	Função
-16.000,00	PV
4	N
13,75	i
	CPT
	PMT
Solução	5.463,20

O fluxo de caixa esperado é de R\$ 5.830,50 enquanto que o fluxo de caixa mínimo é de 5.463,20. Isto é um indicador de que o investimento é rentável acima dos 10% esperado pela empresa. Mas, para confirmar os dados, é necessário aplicar algumas técnicas de análises de investimentos.

Aplicando as técnicas de análise de investimentos, tem-se:

$$\text{Payback} = 16.000,00 / 5.830,50 = 2,74$$

Ou seja, o período de *payback* é 2,74 anos (2 anos + 74% do ano 3), que representa o número de anos necessários para recuperar o investimento.

Para o cálculo do VPL, utiliza-se o custo de capital de 13,75%, que é o mínimo esperado pela empresa pesquisada. Na calculadora financeira a função NPV (*Net Present Value*) pode simplificar o cálculo: inserir $CF_0 = 16.000,00$ e inserir a primeira entrada de caixa $CF_1 = 5.830,50$, seguida de sua frequência $N = 4$ e da taxa de custo de capital da empresa (Obs.: CF é a sigla de *cash flow*, ou seja, fluxo de caixa). (Tabela 12).

Tabela 12: Cálculo VPL

Dado	Função
-16.000,00	CF ₀
5.830,50	CF ₁
4	N
13,75	i
	NPV
Solução	1.075,80

Como o VPL deu positivo, o investimento excedeu em 13,75% acima do esperado pela empresa.

O cálculo da TIR é feito também através da calculadora financeira, através da função IRR. Então, após os lançamentos dos fluxos de caixa, pressionou-se a função IRR, cujo resultado foi 17%, ou seja, TIR = 17% (Obs.: TIR = 17 % > custo de capital de 13,75% esperado pela empresa). (Tabela 13).

Tabela 13: Impacto financeiro do investimento.

Item	Impacto
Sobre a receita total	6,7%
Sobre a lucratividade geral	11,86%
Retorno específico do Investimento	17%

Dessa maneira, considerando o investimento em equipamentos para uma vida útil de quatro anos, pode-se dizer que o capital de R\$ 16.000,00 se reproduzirá a uma taxa de 17% ao ano, desde que a demanda esperada pela A C Vídeo se confirme.

Na fase seguinte, são apresentadas as simulações financeiras para, depois, fazer uma comparação com as simulações produtivas.

4.2.2 Caso 2: simulação em investimento financeiro

Nesta fase, são simulados dois tipos de casos: o investimento na poupança e investimento em fundos DI. Ou seja, quanto a empresa receberia se investisse os R\$ 16.000,00 (valor dos equipamentos) nesses tipos de investimentos.

Para este fim, foi realizada uma entrevista com um gerente da área de investimentos do Banco do Estado de Santa Catarina, onde a empresa possui conta corrente. Também foram realizadas simulações nos seguintes bancos: Itaú, Caixa Econômica Federal e Banco Real. Nesses bancos, optou-se, para análise, pelo investimento em fundos DI, por se tratar, como mencionado anteriormente, de uma empresa com perfil conservador, sendo este tipo de investimento o mais indicado, por não ter maiores riscos.

4.2.2.1 Simulação na caderneta de poupança

Nesta simulação, o entrevistado disponibilizou os juros que supostamente serão acrescidos, mês a mês, de outubro de 2007 a setembro de 2008, conforme demonstrado na Tabela 14.

Tabela 14: Simulação caderneta de poupança.

Mês	Valor Investimento (R\$)	Juros	Valor Corrigido (R\$)
out-07	16.000,00	1,0061	16.097,60
nov-07	16.097,60	1,0056	16.187,75
dez-07	16.187,75	1,0056	16.278,40
jan-08	16.278,40	1,0060	16.376,07
fev-08	16.376,07	1,0052	16.461,22
mar-08	16.461,22	1,0054	16.550,11
abr-08	16.550,11	1,0060	16.649,42
mai-08	16.649,42	1,0057	16.744,32
jun-08	16.744,32	1,0062	16.848,13
jul-08	16.848,13	1,0069	16.964,38
ago-08	16.964,38	1,0066	17.076,35
set-08	17.076,35	1,0070	17.195,88

Observa-se que, caso a empresa pesquisada investisse R\$ 16.000,00 (dezesesseis mil reais) na Caderneta de Poupança, durante um ano, ela renderia 7,23%, sendo considerada uma percentagem de retorno pequena, por se tratar de um investimento risco baixo.

A poupança é o único tipo de investimento que o investidor não perde dinheiro, pois, além de um retorno garantido, tem a garantia do Governo Federal. Trata-se de um investimento muito seguro, sendo vantajoso deixar o dinheiro aplicado por um longo período.

Em anos anteriores, existia a cobrança da Contribuição Provisória sobre Movimentação Financeira (CPMF), quando o dinheiro era resgatava antes de completados três meses de investimento. Atualmente esse imposto não é cobrado, podendo manter o dinheiro aplicado até o prazo em que for de interesse para a empresa.

4.2.2.2 Simulação no Banco Itaú

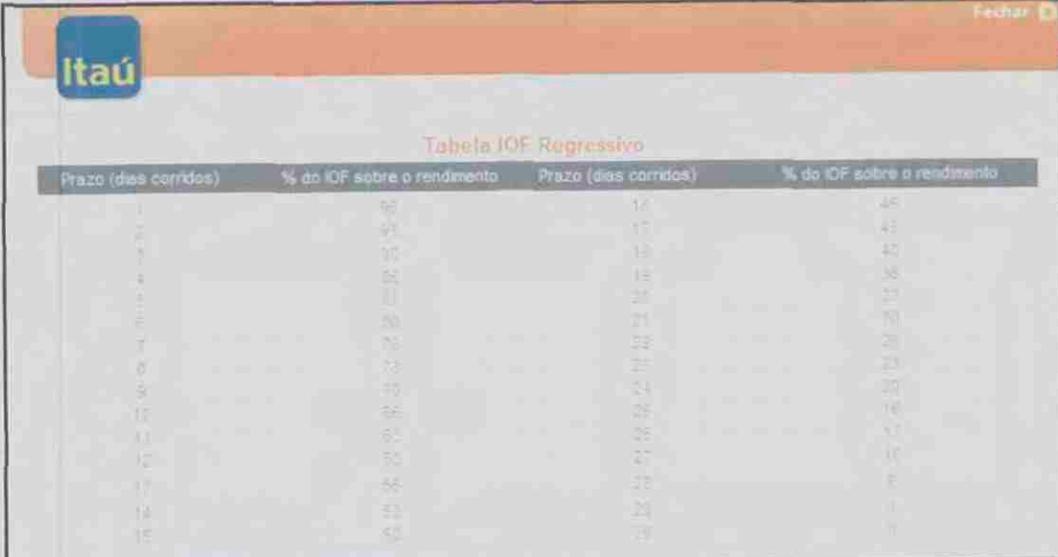
O Banco Itaú oferece diversas opções para micro e pequenas empresas. Neste estudo, são analisados os investimentos: Itaú Prêmio DI, Itaú DI Ecomudança e Itaú Super DI, explicados detalhadamente a seguir.

4.2.2.2.1 Itaú Prêmio DI

Este tipo de investimento possui características específicas, a saber:

- Fundo DI: proporciona rendimentos com liquidez, através de investimentos em títulos pós-fixados que seguem a variação da taxa de juros do mercado. Por exemplo, quando os juros estão em alta, os rendimentos também sobem e vice-versa;
- “Marcados a mercado”: atualiza diariamente o valor pelo preço de negociação no mercado, disponibilizando os dados para serem visualizados pelos investidores;
- Cotas de Fundo de Investimento: atuam no mercado de renda fixa com aplicações em títulos públicos e privados e em operações nos mercados futuros que se faz *hedge* (que é uma proteção) da taxa de juros;
- Prazo: procura manter a carteira de títulos com o prazo médio superior a um ano, pois pode proporcionar o benefício fiscal e também sofrer uma oscilação diária maior no valor das cotas quando tiver instabilidade no mercado financeiro.

O início das operações desse tipo de investimento ocorreu no dia 17/6/1999 e a taxa de administração é de 4% ao ano, o valor mínimo inicial a ser aplicado pode ser de R\$ 300,00, e o valor adicional e o saldo mínimo de R\$ 100,00. O resgate pode ser feito em qualquer dia, porém em aplicações realizadas a menos de 30 dias, sofrerá a incidência do IOF regressivo, que é um Imposto sobre Operações Financeiras, criado pela Receita Federal, sobre os rendimentos brutos ocorridos até o 29º dia de aplicação. A Figura 1 demonstra os valores de cada dia transcorrido da aplicação.



Itaú		Tabela IOF Regressivo	
Prazo (dias corridos)	% do IOF sobre o rendimento	Prazo (dias corridos)	% do IOF sobre o rendimento
1	95	12	45
2	91	13	41
3	87	14	37
4	82	15	33
5	78	16	29
6	74	17	25
7	70	18	21
8	66	19	17
9	62	20	13
10	58	21	9
11	54	22	5
12	50	23	1
13	46	24	0
14	42	25	0
15	38	26	0
16	34	27	0
17	30	28	0
18	26	29	0
19	22	30	0

Figura 1: IOF Regressivo.

Fonte: Banco Itaú.

Verifica-se que não é vantajoso resgatar o dinheiro aplicado num prazo inferior a 30 dias, visto que o valor do imposto é muito alto.

Para facilitar o entendimento, a Figura 2 mostra um quadro com um exemplo de Renda Fixa com o rendimento e a alíquota do IOF.

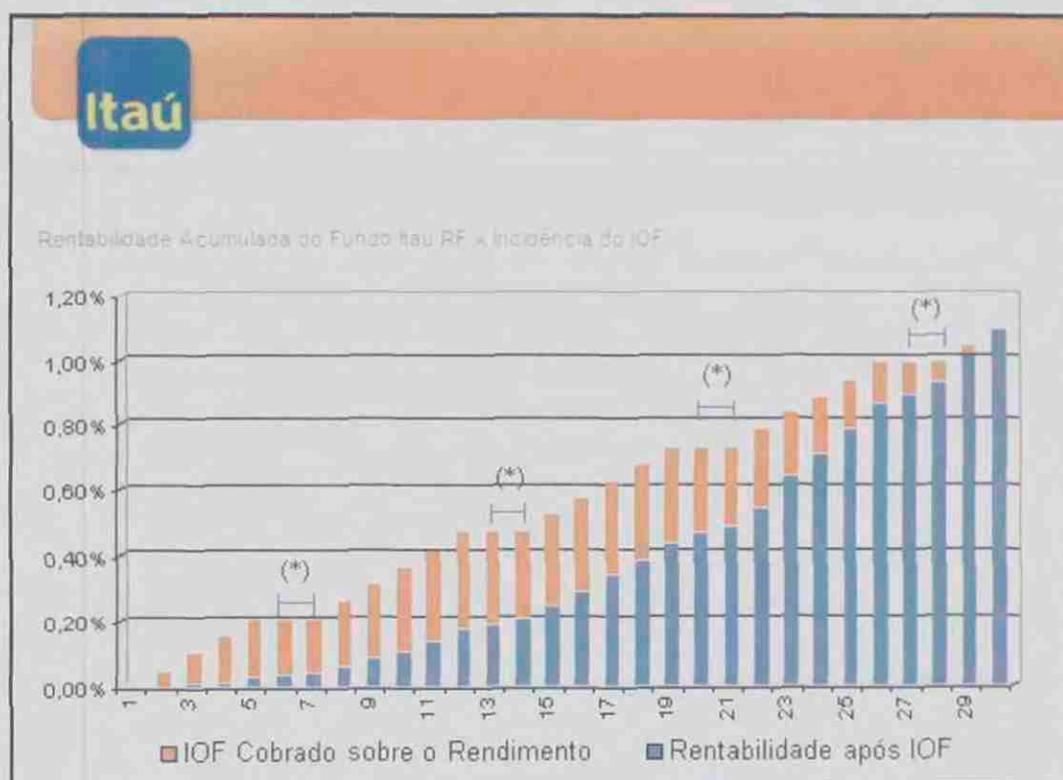


Figura 2: Rentabilidade Fundo Itaú RF X IOF.

*Finais de Semana.

Fonte: Banco Itaú.

Verifica-se que, nos primeiros dias, o rendimento deste investimento destina-se ao pagamento do IOF, sendo reduzido esse valor à medida que se aproxima o 30º dia; nos dias sucessores, não haverá cobrança do imposto no resgate da aplicação.

Além do IOF, o rendimento sofre a cobrança do IR, porém somente uma vez no primeiro semestre (em maio) e uma vez no segundo semestre (em novembro), cuja alíquota é de 15%; na ocasião do resgate, também é retido IR, porém, como o IOF, ele diminui conforme passa o tempo. (Tabela 15).

Tabela 15: Alíquota de IR e prazos.

IR no resgate de aplicações com prazo	Alíquota de IR sobre o rendimento
De até 180 dias	22,5%
De 181 dias até 360 dias	20%
De 361 dias até 720 dias	17,5%
Superior a 720 dias	15%

Fonte: Banco Itaú.

Assim como acontece com o IOF, o IR também diminui à medida que o dinheiro permanece aplicado, sendo interessante não retirar o dinheiro no prazo em que não se pode mais diminuir o IR, ou seja, é melhor manter a aplicação mais que 720 dias. Este tipo de investimento não possui taxa de performance. A consulta ao saldo pode ser feita em qualquer horário, porém os resgates só podem ser realizados entre 6 horas e 21 horas, no Itaú Bankline ou Caixas Eletrônicas Itaú e Itaú Bankfone.

A Tabela 16 apresenta uma simulação durante doze meses, caso tivesse sido investido neste tipo de fundo e quanto se obteria de rendimento.

Tabela 16: Simulação Itaú Prêmio DI.

Mês	Valor Investimento (R\$)	Juros (*)	Valor Corrigido (R\$)
out-07	16.000,00	1,0059	16.094,40
nov-07	16.094,40	1,0053	16.179,70
dez-07	16.179,70	1,0053	16.265,45
jan-08	16.265,45	1,0058	16.359,79
fev-08	16.359,79	1,005	16.441,59
mar-08	16.441,59	1,0053	16.528,73
abr-08	16.528,73	1,0047	16.606,42
mai-08	16.606,42	1,0058	16.702,73
jun-08	16.702,73	1,0062	16.806,29
jul-08	16.806,29	1,0072	16.927,30
ago-08	16.927,30	1,0071	17.047,48
set-08	17.047,48	1,0074	17.173,63

Fonte: Banco Itaú.

*As rentabilidades não são livres de impostos.

Analisando a Tabela acima, verifica-se que, com o investimento no Itaú Prêmio DI, ao final de doze meses, a empresa resgataria 7,10% a mais do que foi aplicado, perfazendo um valor monetário de R\$17.173,63. No entanto, comparado à poupança, este investimento não é vantajoso, em virtude do valor monetário do rendimento ser menor.

4.2.2.2.2 Itaú DI Ecomudança

Este tipo de investimento é bastante curioso, pois se destina a 'unir o útil ao agradável', ou seja, é um investimento que incentiva o investidor a colaborar para a preservação do planeta. O Itaú consegue isso porque tem uma parceria com organizações não governamentais, no qual repassa 30% de sua taxa de administração para o Fundo de Ações Ambientais que diminuem a quantidade de CO₂ no ar, sendo este o principal responsável pelo aquecimento global.

Algumas características são semelhantes ao Itaú Prêmio DI, como: os rendimentos são calculados de acordo com a liquidez, os títulos são "marcados a mercado" e, por fim, busca manter a carteira com prazo superior a 365 dias, por causa do benefício fiscal.

Um fato interessante é poder calcular quanto se gasta com a emissão de gás carbônico e poder investir essa quantia. O Itaú, através de seu *site*, disponibiliza esses dados, fazendo uma série de perguntas sobre o hábito das pessoas com relação ao consumo doméstico (que engloba a energia elétrica, o gás e a prática de reciclagem), ao consumo de combustível (gasolina, álcool, gás e diesel) e a viagens aéreas (tanto nacionais quanto internacionais). Através dessas informações, calcula-se o consumo de gás carbônico emitido mensalmente por pessoa. Esses índices determinam o valor a ser investido para compensar totalmente a emissão de gás carbônico.

Trata-se de uma prática (economia, reciclagem, etc.) que o mundo está se acostumando a fazer. Esse tipo de investimento iniciou no dia 12/3/2008. Portanto, tem pouco tempo no mercado. A taxa de administração é muito menor que a taxa do tipo de investimento estudado na seção anterior, tendo um valor de 2,7% ao ano. O valor inicial para aplicação, em contrapartida, é bastante alto, acima de R\$ 10.000,00, tendo o valor adicional e o saldo mínimo um valor igual ao outro fundo, de R\$ 100,00. O valor adicional no novo saldo necessariamente deve ser igual ou superior ao valor inicial investido.

Assim, como o Itaú Prêmio DI, o resgate pode ser feito em qualquer dia, porém com a incidência do IOF regressivo. Outra cobrança idêntica ao Itaú Prêmio DI, é que possui a taxa de 15% sobre o rendimento, onde são descontadas duas vezes por ano (maio e novembro); quanto ao resgate, os prazos e valores do IR também são iguais. Não possui taxa de performance.

Como este tipo de investimento é recente, a simulação feita pela Tabela 17 só fornecerá os valores do prazo de existência do investimento, neste caso que é de sete meses.

Tabela 17: Simulação Itaú DI Ecomudança.

Mês	Valor Investimento (R\$)	Juros (*)	Valor Corrigido (R\$)
out-07	16.000,00	1,0059	16.094,40
nov-07	16.094,40	1,0056	16.184,53
dez-07	16.184,53	1,0058	16.278,40
jan-08	16.278,40	1,0055	16.367,93
fev-08	16.367,93	1,0050	16.449,77
mar-08	16.449,77	1,0048	16.528,73
abr-08	16.528,73	1,0058	16.624,60
mai-08	16.624,60	1,0069	16.739,30
jun-08	16.739,30	1,0072	16.859,83
jul-08	16.859,83	1,0085	17.003,14
ago-08	17.003,14	1,0081	17.140,86
set-08	17.140,86	1,0086	17.288,27

Fonte: Banco Itaú.

*As rentabilidades não são livres de impostos

Analisando a tabela 17, verifica-se que, se fosse investido no Itaú Ecomudança, ao final de doze meses a empresa iria resgatar 7,77% acima do que foi aplicado, perfazendo um

valor monetário de R\$ 17.288,27. Em comparação com a poupança, este investimento é vantajoso, pois o valor do rendimento é maior. Os dados desta tabela foram calculados hipoteticamente. Os valores foram calculados baseados em outros fundos do próprio Itaú.

4.2.2.2.3 Itaú Super DI

Este tipo de investimento possui as mesmas características que os anteriores: tem o rendimento com liquidez, títulos “marcados a mercado” e o prazo para o dinheiro permanecer aplicado é superior a um ano. Uma característica semelhante ao do Itaú Prêmio DI é o fato de haver cotas do Fundo de Investimento Referenciado DI. Estas possuem aplicações em títulos públicos e privados. A data inicial de suas operações ocorreu no dia 2/8/1999, ou seja, dois meses depois de ser criado o Itaú Prêmio DI. A taxa de administração deste tipo é menor que o Itaú DI Ecomudança, no valor de 2,5% ao ano. O valor inicial para o investimento é de R\$ 10.000,00. Da mesma forma que o Ecomudança, o valor da aplicação adicional e do saldo mínimo é de R\$ 100,00, porém, uma característica diferente do Ecomudança, é que as aplicações adicionais não necessitam ser do mesmo valor da aplicação inicial.

Igual aos outros dois fundos detalhados anteriormente, este investimento pode ser resgatado em qualquer dia, lembrando, porém, da existência do IOF regressivo. As alíquotas do IR, tanto sobre o rendimento quanto no resgate, tem o mesmo prazo e o mesmo valor dos investimentos anteriores, não possuindo também taxa de performance. Os resgates podem ser realizados no Itaúbankline ou Caixas Eletrônicas Itaú e Itaúbankfone, das 6 horas às 21 horas.

A Tabela 18 demonstra o rendimento deste investimento para o prazo de um ano.

Tabela 18: Simulação Itaú Super DI.

Mês	Valor Investimento (R\$)	Juros (*)	Valor Corrigido (R\$)
out-07	16.000,00	1,0072	16.115,20
nov-07	16.115,20	1,0065	16.219,95
dez-07	16.219,95	1,0065	16.325,38
jan-08	16.325,38	1,0072	16.442,92
fev-08	16.442,92	1,0062	16.544,87
mar-08	16.544,87	1,0065	16.652,41
abr-08	16.652,41	1,0059	16.750,66
mai-08	16.750,66	1,0071	16.869,59
jun-08	16.869,59	1,0075	16.996,11
jul-08	16.996,11	1,0087	17.143,98
ago-08	17.143,98	1,0083	17.286,27
set-08	17.286,27	1,0088	17.438,39

Fonte: Banco Itaú.

*As rentabilidades não são livres de impostos.

Analisando a Tabela 18, observa-se que, se fosse investido no Itaú Super DI, ao final de doze meses, a empresa iria resgatar 8,64% a mais do que foi aplicado, perfazendo um valor

monetário de R\$17.438,39. Em comparação com a poupança, este investimento é vantajoso, pois o valor do rendimento é maior.

4.2.2.3 Caixa Econômica Federal

A Caixa Econômica Federal (CEF), assim como o Banco Itaú, possui diversos tipos de investimento. São analisados, neste trabalho, o Caixa FIC Pró-Olímpico Brasil DI Longo Prazo e Caixa FIC DI Longo Prazo.

4.2.2.3.1 Caixa FIC Pró-Olímpico Brasil DI Longo Prazo

Este investimento é semelhante ao do Banco Itaú Ecomudança, pois está voltado à responsabilidade social. Uma parte da taxa de administração do fundo (1/3) é repassada para o desenvolvimento do esporte no Brasil. Quem se responsabiliza por isso é o Comitê Olímpico Brasileiro (COB). Este utiliza o valor doado no Projeto Equipes Olímpicas Permanentes. Esse projeto dá atenção ao crescimento do número de atletas e a melhora do nível técnico.

O objetivo do COB é oferecer condições para que os esportistas se dediquem exclusivamente aos esportes, por isso, proporciona: suporte, transporte ou moradia (de acordo com a necessidade), acompanhamento técnico, material esportivo e etc. As modalidades esportivas que participam do programa são: atletismo, natação e ginástica. Contudo, há a intenção de ampliar o projeto para outras modalidades.

O objetivo deste fundo é propiciar aos investidores a valorização dos seus investimentos por meio da aplicação de recursos em cotas de Fundos de Investimento, onde são aplicados os ativos financeiros e as diversas modalidades operacionais para que alcancem níveis de rentabilidade semelhantes aos do Depósito Interfinanceiro (DI). Esses ativos que contêm as carteiras dos fundos de investimento ficam expostos diretamente, ou pelo uso de derivativos, arriscando-se a sofrer variações das taxas de juros. O prazo médio é superior a um ano, sendo vantajoso permanecer com o investimento o máximo que a empresa puder, ou pelo menos seis meses para obter uma cobrança menor do IR.

O início das atividades deste tipo de fundo deu-se no dia 16/05/2007. A taxa de administração é de 3% ao ano. Tanto o valor mínimo inicial, o valor adicional, o saldo mínimo e o resgate possuem um único valor de R\$ 100,00. O resgate e a aplicação podem ser feitos a qualquer momento. Neste investimento, também ocorre a cobrança do IOF Regressivo, que é um imposto cobrado em transações efetuadas com menos de trinta dias de

aplicação. Outro imposto existente, como acontece em outros fundos, é o IR, que desconta a percentagem já explicada sobre os rendimentos e também na hora do resgate.

A Tabela 19 analisa o quanto a empresa terá de retorno se investisse neste de fundo.

Tabela 19: Simulação Caixa FIC Pró-Olímpico Brasil DI Longo Prazo

Mês	Valor Investimento (R\$)	Juros (*)	Valor Corrigido (R\$)
out-07	16.000,00	1,0064	16.102,40
nov-07	16.102,40	1,0057	16.194,18
dez-07	16.194,18	1,0057	16.286,49
jan-08	16.286,49	1,0065	16.392,35
fev-08	16.392,35	1,0055	16.482,51
mar-08	16.482,51	1,0056	16.574,81
abr-08	16.574,81	1,0059	16.672,60
mai-08	16.672,60	1,0058	16.769,30
jun-08	16.769,30	1,0064	16.876,62
jul-08	16.876,62	1,0071	16.996,44
ago-08	16.996,44	1,0069	17.113,72
set-08	17.113,72	1,0072	17.236,94

Fonte: CEF. *Deduzidos a taxa de administração, taxa de performance e outros custos do fundo, menos os impostos.

Analisando a Tabela acima, nota-se que o rendimento final do investimento Caixa FIC Pró-Olímpico Brasil DI Longo Prazo é maior em comparação à poupança, pois tem uma taxa acumulada de 7,47%, perfazendo um valor monetário de R\$ 17.236,94.

4.2.2.3.2 Caixa FIC DI Longo Prazo

O Caixa FIC DI Longo Prazo tem, basicamente, as mesmas características do Caixa FIC Pró-Olímpico Brasil DI Longo Prazo, pois possui o objetivo de propiciar aos seus investidores a valorização dos investimentos por meio da aplicação de recursos em cotas de Fundos de Investimento, onde são aplicados os ativos financeiros e as diversas modalidades operacionais para que alcancem níveis de rentabilidade semelhantes aos do Depósito Interfinanceiro (DI). O prazo médio também é de um ano, onde o investidor pode usufruir um desconto de 15% de IR, se o dinheiro permanecer mais de seis meses aplicado.

Este fundo é bem mais antigo que o anterior, tendo iniciado suas atividades no dia 02/10/1995. A taxa de administração cobrada é de 2% ao ano. Portanto, menor que os analisados anteriormente. O valor mínimo inicial, o valor adicional, o saldo mínimo e o resgate têm como quantia o valor de R\$ 100,00. O IOF também é cobrado, conforme mostrado nas Figuras 1 e 2, onde sofre regressão no valor investido, sendo uma vantagem destinar a quantia investida pelo menos um mês. O IR é descontado duas vezes por ano (como nos outros investimentos) e na hora do resgate.

A Tabela 20 apresenta uma simulação para este tipo de investimento.

Tabela 20: Simulação Caixa FIC DI Longo Prazo.

Mês	Valor Investimento (R\$)	Juros (*)	Valor Corrigido (R\$)
out-07	16.000,00	1,0075	16.120,00
nov-07	16.120,00	1,0068	16.229,62
dez-07	16.229,62	1,0068	16.339,98
jan-08	16.339,98	1,0076	16.464,16
fev-08	16.464,16	1,0065	16.571,18
mar-08	16.571,18	1,0069	16.685,52
abr-08	16.685,52	1,0073	16.807,32
mai-08	16.807,32	1,0071	16.926,65
jun-08	16.926,65	1,0078	17.058,68
jul-08	17.058,68	1,0087	17.207,09
ago-08	17.207,09	1,0084	17.351,63
set-08	17.351,63	1,0088	17.504,32

Fonte: CEF. *Deduzidos a taxa de administração, taxa de performance e outros custos do fundo, menos os impostos.

Observa-se, em comparação à poupança, que o investimento Caixa FIC DI Longo Prazo possui um retorno elevado, tendo uma rentabilidade acumulada de 9,02%, perfazendo um valor de R\$ 17.504,32.

4.2.2.4 Banco Real

O Banco Real possui dois tipos de fundos de investimento que se enquadram nas características escolhidas para este trabalho: Real DI Extra e Real DI Supremo, discutidos a seguir.

4.2.2.4.1 Real DI Extra

Uma característica que compõe este fundo é o baixo risco, sendo vantajoso para a empresa pesquisada. Outra característica é que este investimento acompanha as variações das taxas de juros (CDI). Este fundo adquire cotas dos fundos Real Referenciado DI Sibro (87%) e Real Referenciado DI Master (13%), que são fundos que se caracterizam por ter uma gestão passiva no mercado de taxa de juros.

O fundo Real DI Extra teve início no dia 02/10/1995. Ou seja, começou suas atividades no mesmo dia que o investimento Caixa FIC DI Longo Prazo. Entretanto, na comparação dos dois fundos, o Real DI Extra possui taxa de administração de até 4,20% ao

ano, ou seja, mais que o dobro do outro fundo que tem a taxa de 2%. Em relação ao valor da aplicação inicial, adicional e saldo mínimo, este investimento tem como política o valor de R\$ 100,00, como acontece com os fundos do Itaú e da Caixa Econômica Federal. Um diferencial deste fundo é que ele possui um valor mínimo de resgate de R\$ 100,00, o que não ocorre nos outros fundos.

Assim como nos outros tipos de fundos, ocorre o desconto do IOF (se o dinheiro for retirado em menos de trinta dias de aplicação) e o IR, que é descontado uma vez no primeiro semestre e uma vez no segundo. O IR também é retido na hora do resgate da aplicação. Este investimento não possui taxa de performance. O horário de movimentação do dinheiro é até as 19 horas.

A Tabela 21 demonstra uma simulação para este tipo de investimento.

Tabela 21: Simulação Real DI Extra.

Mês	Valor Investimento (R\$)	Juros (*)	Valor Corrigido (R\$)
out-07	16.000,00	1,0056	16.089,60
nov-07	16.089,60	1,0051	16.171,66
dez-07	16.171,66	1,0052	16.255,75
jan-08	16.255,75	1,0055	16.345,16
fev-08	16.345,16	1,0049	16.425,25
mar-08	16.425,25	1,0050	16.507,37
abr-08	16.507,37	1,0054	16.596,51
mai-08	16.596,51	1,0056	16.689,45
jun-08	16.689,45	1,0062	16.792,93
jul-08	16.792,93	1,0068	16.907,12
ago-08	16.907,12	1,0067	17.020,40
set-08	17.020,40	1,0072	17.142,95

Fonte: Banco Real.

*Nesta simulação não estão deduzidos os impostos.

Esta simulação do Real DI Extra mostra que os juros acumulados ficam em 6,92%, perfazendo um total de R\$ 17.142,95. Observa-se que é inferior ao valor poupança e dos outros fundos mencionados até o momento.

4.2.2.4.2 Real DI Supremo

O fundo Real DI Supremo possui baixo risco, sendo um fator importante para análise. Como ocorre no Real DI Extra, este investimento também acompanha as variações das taxas de juros (CDI). Outra característica semelhante ao fundo analisado anteriormente, é que adquire cotas dos fundos Real Referenciado DI Sibro (87%) e Real Referenciado DI Master (13%). Este fundo começou as suas atividades no dia 02/04/1998, com uma taxa de administração de 2,7% ao ano. O valor inicial para a aplicação é de R\$ 10.000,00, sendo a

aplicação adicional e o saldo mínimo de R\$ 100,00. Como ocorre no Real DI Extra, aqui também há um valor mínimo de resgate de R\$ 100,00.

Neste investimento, da mesma forma que todos os outros estudados, os rendimentos sofrem o abatimento do IOF, se o dinheiro for retirado do fundo no prazo inferior a trinta dias, e do IR (duas vezes por ano) e na ocasião do resgate. Não possui taxa de performance. Assim como no investimento Real DI Extra, a movimentação do dinheiro aplicado acontece até às 19 horas.

A Tabela 22 apresenta uma simulação para este tipo de investimento.

Tabela 22: Simulação Real DI Supremo.

Mês	Valor Investimento (R\$)	Juros (*)	Valor Corrigido (R\$)
out-07	16.000,00	1,0070	16.112,00
nov-07	16.112,00	1,0063	16.213,51
dez-07	16.213,51	1,0064	16.317,27
jan-08	16.317,27	1,0069	16.429,86
fev-08	16.429,86	1,0061	16.530,08
mar-08	16.530,08	1,0063	16.634,22
abr-08	16.634,22	1,0067	16.745,67
mai-08	16.745,67	1,0068	16.859,54
jun-08	16.859,54	1,0075	16.985,99
jul-08	16.985,99	1,0082	17.125,27
ago-08	17.125,27	1,0079	17.260,56
set-08	17.260,56	1,0085	17.407,28

Fonte: Banco Real.

*Nesta simulação não estão deduzidos os impostos.

O Real DI Supremo apresentou um aumento considerável do rendimento no período de um ano, 8,46%, perfazendo um total de R\$ 17.407,28, maior em valor e na taxa de juros se comparado à poupança.

A Tabela 25 apresenta um resumo dos vários tipos de investimentos com suas taxas de retorno para que a empresa possa tomar a melhor decisão.

Tabela 23: Resumo dos investimentos analisados.

Modalidades Investimentos	Tx Retorno em 12 Meses (%)	Valor Absoluto
Produtivo	17	18.720,00
Fin.: Caixa FIC DI Longo Prazo	9,02	17.504,32
Itaú Super DI	8,64	17.438,39
Real DI Supremo	8,46	17.407,28
Itaú DI Ecomudança	7,77	17.288,27
Caixa FIC Pró-Olímpico	7,47	17.236,94
Poupança	7,23	17.195,88
Itaú Prêmio DI	7,10	17.173,63
Real DI Extra	6,92	17.142,95

Verifica-se, portanto, que o investimento mais rentável é o investimento produtivo.

O investimento financeiro que mais se aproxima do produtivo é o investimento Caixa FIC DI Longo Prazo que tem uma taxa acumulada de 9,02% e R\$ 17.504,32. Este

investimento é muito vantajoso, pois possui a taxa de administração de 2% a.a., menor que os outros tipos de investimentos analisados.

5 CONCLUSÕES

O objetivo geral desta pesquisa foi o de identificar as oportunidades de investimentos para micro e pequenas empresas, com foco nas áreas produtiva e financeira. O estudo de caso foi aplicado na empresa A C Vídeo Filmagens Ltda. Me. Constatou-se que o objetivo foi alcançado. Elaborou-se um estudo baseado na teoria para diferenciar o investimento produtivo do financeiro. Também foram efetuadas diversas simulações tanto no aspecto produtivo quanto no financeiro, para se avaliar qual seria a melhor para a empresa em questão.

Por meio das simulações, utilizando os serviços oferecidos nos *sites* de alguns bancos e também através das entrevistas não estruturadas, concluiu-se que a tomada de decisão da empresa deve estar voltada ao investimento produtivo, pois, no período proposto, os resultados demonstraram que sua lucratividade aumentaria significativamente, além de cooperar com o propósito da empresa que é oferecer a qualidade de serviços aos seus clientes.

A primeira conclusão que se obteve neste estudo é a de que existem inúmeros tipos de investimentos, cada qual com sua particularidade e característica. Nos investimentos financeiros, mesmo que só se tenha analisado aqueles investimentos de baixo risco, foram observados uma grande variedade de oportunidades, cujos diferenciais vão desde os valores iniciais de investimento e taxas de administração até a forma de resgatar o investimento. No investimento produtivo, a empresa deve decidir se vai investir o seu capital na compra de equipamentos, mas, para tal, ela precisa considerar outras variáveis, como a depreciação do bem e o custo financeiro. Portanto, nesse sentido, a empresa tem que estar preparada para decidir e julgar o investimento mais adequado.

Todavia, essa decisão precisa ser analisada, antes de colocada em prática, além da frieza dos números, pois de nada adianta possuir os melhores equipamentos da região se os clientes não estão dispostos a pagar pela qualidade. É uma variável subjetiva, e nesse contexto há a necessidade de pesquisas de mercado específicas.

Os objetivos específicos também foram atingidos. A literatura pesquisada permitiu abordar a teoria sobre investimentos, tanto produtivo quanto financeiro.

Quanto às oportunidades de investimento financeiro, foram selecionadas aquelas que melhor se adequaram ao estudo de caso, sobre as quais foram descritas características. Em relação ao investimento produtivo, mesmo utilizando de dados hipotéticos, conseguiu-se, através de cálculos, obter uma conclusão.

Primeiramente, foi pesquisado o quanto a empresa gastaria se investisse em dois equipamentos: um vídeo leitor de HDV e um computador para fazer edições neste formato (valor de R\$ 16.000,00). Foram analisados os valores hipotéticos de receita e despesa sem os equipamentos novos e com eles. Concluiu-se que a empresa teria um valor agregado de investimento de R\$ 6.500,00, um fluxo de caixa mínimo para capacidade de pagamento do investimento (R\$ 5.830,50) e um prazo para quitar a sua dívida (quatro anos). Considerando todos esses cálculos e mantidas as expectativas de empresa pesquisada, a Taxa Interna de Retorno do capital investido seria de 17%.

Quanto ao investimento financeiro, foram analisadas algumas aplicações de baixo risco. Concluiu-se que o mais interessante para a empresa seria o investimento Caixa FIC DI Longo Prazo, que alcançaria uma variação de 9,02% sobre o valor inicial investido. Possui uma taxa de administração menor que a de outros investimentos, bem como o valor inicial, adicional, saldo mínimo e resgate são menores, tornando-o acessível.

Finalmente, depois de efetuados os cálculos disponíveis, foi identificado e analisado o investimento mais adequado para a empresa pesquisada. Concluiu-se que o mais rentável foi o investimento produtivo, um ganho de 17% sobre o valor inicial investido.

Acredita-se que esta conclusão será mais vantajosa para a empresa, pois terá um lucro maior e oferecerá aos seus clientes uma qualidade melhor de serviços, além de contribuir com a geração de empregos ao invés de investir em aplicações financeiras.

5.1 RECOMENDAÇÕES

Uma recomendação inicial é que todos os controles dos lucros e custos sejam realizados por profissionais, para que se obtenha de forma precisa o quanto a empresa lucrará e o quanto ela gastará.

Este estudo também sugere alguns procedimentos:

- a) Realizar pesquisas com outros tipos de investimentos, como: ações, dólar, bolsa e etc.;
- b) A exequibilidade de um estudo desta natureza exige prazos maiores para sua realização;
- c) Pesquisar, empregando métodos acadêmicos, o grau de satisfação dos clientes com relação aos resultados dos serviços realizados pela empresa pesquisada, considerando o produto finalizado com os equipamentos novos.

REFERÊNCIAS

- ABECASSIS, Fernando; CABRAL, Nuno José. **Análise econômica e financeira de projetos**. 4.ed. Lisboa: Fundação Calouste Gulbenkian, 2000.
- ALVARENGA, Maria Amalia de Figueiredo Pereira; ROSA, Maria Virginia de Figueiredo Pereira do Couto. **Apontamentos de metodologia para a ciência e técnicas de redação científica**: (monografias, dissertações e teses) de acordo com a ABNT 2000. 2.ed. rev.e ampl. Porto Alegre: Sergio Antonio Fabris Editor, 2001.
- ARAÚJO, Gisélia Maria de. Dados contabilidade A C Vídeo. Florianópolis, 4 nov. 2008. Informação informal.
- BARROS, Petrônio de Melo. Investimentos financeiros. Disponível em: <<http://www.tripleainvestimentos.com.br/investimentos/artigos/14.pdf>>. Acesso em: 3 maio 2008.
- BIEGER, Marlene. Decisão de investimentos: critérios de avaliação e a consideração de aspectos estratégicos nas empresas industriais de médio e grande porte da Região Noroeste-RS. Porto Alegre, 2000. Disponível em: <http://volpi.ea.ufrgs.br/teses_e_dissertacoes/td/000339.pdf>. Acesso em: 12 out. 2008.
- CAIXA ECONÔMICA FEDERAL. Micro e pequenas empresas: investimento. Disponível em: <<http://www.caixa.com.br/>>. Acesso em: 29 out. 2008.
- CAOUILLE, John B; ALTMAN, Edward; NARAYANAN, Paul. **Gestão do risco do crédito**. São Paulo: Qualitymark, 2006.
- CARVALHO, Maria Cecilia M. de. **Construindo o saber**: técnicas de metodologia científica. Campinas: Papirus, 1988
- COSTA, Luciano L. da. Instruções para montar sua micro ou pequena empresa. Disponível em: <<http://www.ivansantos.com.br/montarempresa.pdf>>. Acesso em: 3 maio 2008.
- CRUZ, Renato. Vídeo de alta definição são uma revolução: Presidente Mundial da Paramount Home Video afirma que downloads legais são a arma contra a pirataria. Disponível em: <http://www.estadao.com.br/estadaodehoje/20081011/not_imp257937,0.php>. Acesso em: 8 nov. 2008.
- CVM (Comissão de Valores Imobiliários). **Portal do investidor**. Disponível em: <http://www.portaldoinvestidor.gov.br/Investidor/Ondeinvestir/Qualomelhorinvestimentopara_você/tabid/85/Default.aspx>. Acesso em: 25 out. 2008.
- DIESTE, Juan Francisco. **Relações de trabalho nas pequenas e médias empresas**. São Paulo: LTr, 1997
- FREZATTI, Fábio. ROI: um indicador financeiro de longo prazo. Disponível em: <http://www.informal.com.br/pls/portal/docs/PAGE/GESTAODOCONHECIMENTOINFORMALINFORMATICA/ARTIGOSGESTAODOCONHECIMENTO/ARTIGOSGC/ARTIGO_261099_1.PDF>. Acesso em: 3 maio 2008.
- GALESNE, Alain; LAMB, Robert. **Decisões de investimentos da empresa**. São Paulo: Atlas, 1999.
- GENLOCK. O que é HDV? Disponível em: <<http://genlock.com.br/>>. Acesso em: 12 out. 2008.
- GIL, Antônio Carlos. **Métodos e técnicas de Pesquisa Social**. 5ª ed. São Paulo: Atlas, 2007.

- GITMAN, Lawrence J. **Princípios de administração financeira**. São Paulo: Harper & Row do Brasil, 1978.
- ITAÚ. Investimentos: fundos. Disponível em: <<http://www.itau.com.br/>>. Acesso em: 26 out. 2008.
- KOCHE, Jose Carlos. **Fundamentos de metodologia científica: teoria da ciência e prática da pesquisa**. 23. ed. Petrópolis: Vozes, 2006.
- MANFIO, Fernando. Fundo de renda fixa ou um fundo DI. Qual a melhor aplicação? Disponível em: <<http://www.letraselucros.com.br/responde/pages.aspx?id=56>>. Acesso em: 10 set. 2008.
- MARTINS, Eliseu; NETO, Alexandre Assaf. **Administração financeira: as finanças das empresas sob condições inflacionárias**. São Paulo: Atlas, 1986.
- MAYER, Raymond Richard. **Análise financeira de alternativas de investimentos**. São Paulo: Atlas, v.2, 1972.
- ANBID. Associação Nacional dos Bancos de Investimentos. Opções de investimento: renda fixa. Disponível em: <http://www.acionista.com.br/mercado/renda_fixa.htm>. Acesso em: 5 set. 2008.
- MOREIRA, Elmo Nélio. *Economia e finanças*. Disponível em: <http://www.gazetadeitauna.com.br/cadernetas_de_poupanca1.htm>. Acesso em: 5 set. 2008.
- PUCCINI, Ernesto Coutinho. **Matemática Financeira**. Natal. Ed. UFRGN, 2007.
- REAL. **Pequenas empresas: investimentos**. Disponível em: <<http://www.bancoreal.com.br/>>. Acesso em: 31 out. 2008.
- RICHARDSON, Roberto Jarry et al. **Pesquisa social: métodos e técnicas**. 3. ed. São Paulo: Atlas, 2007.
- RUDIO, Franz Victor. **Introdução ao projeto de pesquisa científica**. Petrópolis: Vozes, 1978.
- SANTOS, Carmen Lúcia Antunes dos. **Preços serviços prestados**. Florianópolis, 23 out. 2008. Informação informal.
- SANTOS JÚNIOR, Alvacir Ávila dos. **Rendimento caderneta de poupança**. Florianópolis, 22 out. 2008. Informação informal.
- SANVICENTE, Antonio Zoratto. **Administração financeira**. 3. ed. São Paulo: Atlas, 1987.
- SEBRAE. Critérios e conceitos para classificação de empresas. Disponível em <http://www.sebrae.com.br/customizado/estudos-e-pesquisas/bia-97-criterios-e-conceitos-para-classificacao-de-empresas/BIA_97/integra_bia>. Acesso em: 3 maio 2008.
- SEBRAE/SP. O que é uma micro empresa e empresa de pequeno porte? 2004. Disponível em: <<http://www.sebraesp.com.br/principal/abrindo%20seu%20neg%C3%B3cio/orienta%C3%A7%C3%B5es/cria%C3%A7%C3%A3o%20de%20empresas/prin03micro.aspx>>. Acesso em: 3 maio 2008.
- SOUSA, Antonio de. SEBRAE. **Gerência financeira para micro e pequenas empresas: um manual simplificado**. Rio de Janeiro: Elsevier, 2007.
- UNILESTE/MG. Estrutura para projetos de pesquisa. 2005. Disponível em: <http://64.233.169.104/search?q=cache:hZ7MP_3k2TYJ:www.unilestemg.br/fapemig/formul>

arios_fapemig/demaisformularios/formestruturaprojetopesqu.doc+conceito+pesquisa+descritiva&hl=pt-BR&ct=clnk&cd=1&gl=br&client=firefox-a>. Acesso em: 6 jun. 2008.

TIPOS de amostragem. Disponível em:

<http://www.samplingpesquisa.com.br/curiosidades_tipos.htm>. Acesso em: 8 jun. 2008.

VIDEO, B & H Photo. Disponível em: <<http://www.bhphotovideo.com>>. Acesso em: 9 out. 2008.

VIEIRA, Marcelo Milano Falcão; ZOUAIN, Deborah Moraes. **Pesquisa qualitativa em administração**. 2007. Disponível em: <<http://books.google.com/books?hl=pt-BR&lr=&id=yejAHGvPKWoC&oi=fnd&pg=PA13&dq=defini%C3%A7%C3%A3o+pesquisa+quantitativa&ots=sCiEGmjuWR&sig=k4zAbwQW1xuzlPMOfG3dYVN2Y5Q#PPP1,M1>>. Acesso em: 21 out. 2008.

WACHOWICZ, Marcos. **O programa de computador e sua proteção no Brasil**. 2001.

Disponível em: <<http://jus2.uol.com.br/doutrina/texto.asp?id=2530>>. Acesso em: 15 out. 2008.

WELSCH, Glenn A. **Orçamento empresarial: planejamento e controle do lucro**. 3. ed. São Paulo: Atlas, 1978.

WILDNER, Leonardo Faria. **Guia de investimentos financeiros em renda fixa para micro e pequenas empresas (MPEs)**. Florianópolis, 2007.