



IMPACTO DO CAPITAL PRÓPRIO NO RETORNO DE INVESTIMENTO E RESULTADO DA EMPRESA: UM ESTUDO DE CASO EM UMA INDÚSTRIA DE REVESTIMENTO CERÂMICO

Thiago Rempel¹
Marlon Gonçalves Zilli²

RESUMO

Em um ambiente empresarial desafiador e globalizado, a compreensão dos reais impactos e retornos de investimentos é crucial para gestores financeiros, especialmente na análise de investimentos. No Brasil, marcado por incertezas, empresas, notadamente as de menor porte, frequentemente negligenciam a análise financeira, um aspecto vital do planejamento financeiro. Este estudo destaca o desafio de calcular e evidenciar o impacto do capital próprio nos resultados das empresas, concentrando-se em uma empresa do setor da indústria cerâmica. O resumo reforça a importância de análises financeiras mais aprofundadas, especialmente no cenário econômico brasileiro, proporcionando insights valiosos para o planejamento financeiro das organizações. Foi utilizada a pesquisa qualitativa e descritiva e documental para analisar o Demonstrativo de Resultado do Exercício (DRE) e o Balanço Patrimonial da empresa cerâmica, com enfoque no segundo trimestre de 2022. Como resultado, apresenta-se a importância da utilização dos indicadores financeiros para a saúde financeira empresarial

Palavras-chave: Análise de investimentos. Indústria. Cerâmica. Planejamento Financeiro.

IMPACT OF EQUITY ON INVESTMENT RETURN AND COMPANY RESULTS: A CASE STUDY IN A CERAMIC COATING INDUSTRY

ABSTRACT

In a challenging and globalized business environment, understanding the real impacts and returns on investments is crucial for financial managers, especially when analyzing investments. In Brazil, marked by uncertainty, companies, especially smaller ones, often neglect financial analysis, a vital aspect of financial planning. This study highlights the challenge of calculating and highlighting the impact of equity on companies' results, focusing on a company in the ceramics industry sector. The summary reinforces the importance of more in-depth financial analyses, especially in the Brazilian economic scenario, providing valuable insights for organizations' financial planning. Qualitative,

¹ Engenheiro Cartógrafo e Agrimensor formado pela UFPR

² Mestre em Tecnologias da Informação e Comunicação pela UNESC

descriptive and documentary research was used to analyze the Income Statement (DRE) and the Balance Sheet of the ceramic company, focusing on the second quarter of 2022. As a result, the importance of using financial indicators to corporate financial health

Keywords: Investment Analysis. Industry. Ceramics. Financial Planning.

1 INTRODUÇÃO

Em um mundo cada vez mais globalizado, com concorrentes e mercados mais acirrados, as incertezas econômicas e financeiras que pairam sobre a economia mundial, faz-se necessário que os empresários, sócios, acionista, administradores e gestores financeiros de um modo geral conheçam de uma forma detalhada os impactos, os verdadeiros resultados e os retornos de investimentos de suas empresas.

Assaf Neto e Lima (2011) defendem que a análise de demonstrações financeiras é importante, porque possibilita o estudo do desempenho econômico-financeiro do passado da organização, a fim de diagnosticar a situação atual, de forma a prover informações que possibilitarão a previsão de tendências futuras.

Outrossim, a complexidade do sistema tributário nacional tem efeito potencialmente prejudicial, de forma a impactar sobre a eficiência na estrutura produtiva do país (Oliveira, 2023). Ressalta-se que, no Brasil, esse cenário é potencializado pela instabilidade cambial, altas taxas de juros, carga tributária elevada e inflação que assombra a população e os empresários, onde os desafios dos gestores financeiros tornam-se ainda maiores em realmente conhecer os impactos e retornos dos investimentos realizados nas empresas (Itau, 2024).

Poucas empresas têm conhecimento do real impacto do capital investido. Em empresas de pequeno e médio porte é praticamente nulo essas análises. Em empresas de grande porte, ressalta-se que poucas se aprofundam e investem tempo e recursos para conhecer, analisar e tomar ações necessárias para ter o retorno esperado do capital investido (Gitman e Zutter, 2017).

Um trabalho que se propôs a analisar a relação entre retorno sobre o patrimônio líquido (ROE) e custo de capital próprio, medido pelo *Capital Asset Pricing Model* (CAPM), de empresas não financeiras, identificou que, no Brasil, apenas o setor de metalurgia e siderurgia tiveram ROE positivo compatíveis com o custo de capital próprio. Assim sendo, a maior parte das empresas não financeiras estudadas não conseguiu igualar ou superar o custo de capital próprio e, em muitas vezes, não conseguiu também superar a taxa base (LEE, 2007).

Um dos grandes problemas que essas análises não são realizadas é que, além da falta de conhecimento de profissionais, transcendem os reportes tradicionais, isto é, as demonstrações societárias e tributárias. Não há uma exigência fiscal e contábil que essas análises sejam demonstradas nos relatórios oficiais, tais como a Demonstração do Resultado do Exercício (DRE). Sendo assim, muitos acionistas podem estar tendo uma percepção falsa do seu negócio, pois se basear apenas em informações tradicionais e obrigatórios não trazem a realidade se realmente seu capital investido está trazendo o retorno esperado ou não (Gitman e Zutter, 2017).

Segundo Assaf (2007, p. 55) “a análise financeira visa relatar, com base nas informações contábeis fornecidas pelas empresas, à posição econômico-financeira atual, as causas que determinaram a evolução apresentada e as tendências futuras”.

De acordo com o cenário exposto, apresenta-se o problema de pesquisa: Como calcular e demonstrar o impacto e retorno do capital próprio no resultado das empresas?

Para solucionar o problema em questão, este estudo tem como objetivo geral evidenciar o retorno sobre o capital investido em uma empresa de revestimento cerâmico do Brasil, Bolsa, Balcão (B3).

Para atingir o objetivo principal deste estudo, foram abordados alguns objetivos específicos conforme abaixo:

- Demonstrar cálculos de retornos de investimentos ROE / ROIC;
- Demonstrar o cálculo do EVA (*Economic Value Added*);
- Demonstrar o resultado da empresa com o impacto do retorno do investimento investido;
- Identificar possíveis ações para ajustar o retorno de investimento esperado.

2 FUNDAMENTAÇÃO TEÓRICA

A análise do retorno de capital exige a exploração aprofundada dos principais indicadores financeiros, fundamentais para a avaliação de investimentos.

Valor Presente Líquido (VPL): O VPL é uma medida fundamental para avaliar a viabilidade de um projeto. Se o VPL for positivo, indica que o projeto pode gerar retorno, sendo considerado economicamente atrativo. Por outro lado, um VPL negativo sugere que o projeto pode não ser vantajoso financeiramente.

O VPL é calculado subtraindo o investimento inicial (I_0) do valor presente dos fluxos de caixa futuros (F_t) dividido pela taxa de desconto (r) levantada à potência t (t), onde t representa o período temporal (Gitman e Zutter, 2017).

$$VPL = (1+r)^{-1}F_1 + (1+r)^{-2}F_2 + \dots + (1+r)^{-t}F_t - I_0$$

Retorno sobre Investimento (ROI): O ROI fornece uma visão sobre a eficácia de um investimento específico. Uma taxa de ROI positiva indica um ganho, enquanto uma taxa negativa sugere uma perda. Essa métrica é valiosa para avaliar a eficiência do capital investido.

O ROI é calculado dividindo o lucro líquido (LL) pelo investimento inicial (I_0) e multiplicando por 100 para expressar a métrica em termos percentuais (Brealey, 2019).

$$ROI = (I_0 / LL) \times 100$$

Retorno sobre o Patrimônio Líquido (ROE): O ROE destaca a capacidade de uma empresa em gerar retorno para os acionistas com base em seu patrimônio líquido. Um ROE mais alto indica eficiência na alocação de recursos e na geração de valor para os acionistas.

O ROE é obtido dividindo o lucro líquido (LL) pelo patrimônio líquido médio (PLm), multiplicando por 100 para expressar a métrica em termos percentuais (Ross et al., 2015).

$$ROE = (2PL_1 + PL_2 / LL) \times 100$$

Economic Value Added (EVA): O EVA vai além do simples lucro líquido, considerando o custo do capital investido. Um EVA positivo indica que a empresa está gerando valor econômico, enquanto um EVA negativo sugere que o custo do capital excede o lucro líquido.

O EVA é calculado subtraindo o custo do capital (CC) multiplicado pelo capital investido (CI) do lucro líquido (LL). (Stewart, G.B, 1991)

$$EVA=LL-(CC\times CI)$$

Weighted Average Capital Cost (WACC):

O Custo Médio Ponderado de Capital (CMPC), também conhecido como *Weighted Average Capital Cost* (WACC), é uma medida que calcula a média ponderada dos custos associados ao financiamento de uma empresa. Esse método leva em consideração as várias fontes de financiamento que uma empresa utiliza, como ações, debêntures, empréstimos e outras fontes de capital (Ross et al. 2015)

A taxa WACC também traz à luz o retorno mínimo exigido para a remuneração de um capital aplicado. Assim, supõe-se que uma empresa tenha uma taxa WACC estipulada em 10%. Isso significa que o sócio que aplicou o seu capital naquele negócio espera que a remuneração mínima seja essa porcentagem. Caso a remuneração seja inferior, haverá a deterioração do capital, de forma que o investimento se apresentará inviável (Martelanc; Pasin e Pereira, 2010).

$WACC=(VE\times Re)+(VD\times Rd\times(1-Tc))$ onde E é o valor de mercado do patrimônio líquido, D é o valor de mercado da dívida, V é o valor total do capital, Re é o custo do patrimônio, Rd é o custo da dívida, e Tc é a taxa de imposto corporativo. (Pratt, S.P 2008)

3 METODOLOGIA

Esta pesquisa adota uma abordagem qualitativa e descritiva, utilizando a metodologia de pesquisa documental. O objeto de estudo é o Demonstrativo de Resultado do Exercício (DRE) e o Balanço Patrimonial da uma empresa do setor da indústria cerâmica, referentes ao segundo trimestre de 2022.

A avaliação do investimento foi conduzida por meio dos indicadores financeiros: EVA, ROE, (ROI, VPL e WACC. Esses indicadores fornecem insights abrangentes sobre o impacto do capital próprio no retorno de investimento da empresa.

A pesquisa documental permite uma análise aprofundada e retrospectiva dos registros financeiros, possibilitando uma compreensão mais completa do desempenho financeiro da empresa durante o período especificado. Essa metodologia é adequada para alcançar os objetivos propostos nesta investigação.

4 APRESENTAÇÃO E ANÁLISE DOS RESULTADOS

Assim sendo, este capítulo demonstra o resultado da análise dos indicadores financeiros do 2º trimestre de 2022 do DRE e do balanço patrimonial da indústria de revestimentos cerâmicos.

Valor Presente Líquido (VPL): o VPL, ao considerar o valor presente dos fluxos de caixa futuros, proporciona uma visão sobre a viabilidade financeira de projetos futuros. Um VPL

positivo sugere que os projetos em consideração têm potencial para gerar retornos favoráveis. Estrategicamente, a empresa pode utilizar essa informação para priorizar e direcionar recursos para iniciativas com os maiores impactos financeiros positivos.

O Valor Presente Líquido (VPL) é uma métrica de avaliação de investimentos que calcula o valor presente dos fluxos de caixa futuros, descontados a uma taxa específica. A fórmula do VPL é dada por:

$$VPL=(1+r)^{-t}FC_t - \text{Investimento Inicial}$$

Onde:

- FC_t é o fluxo de caixa no período t ,
- r é a taxa de desconto,
- t é o período de tempo.

Substituindo os valores conhecidos:

$$VPL=(1+0,10)^{-1}130.145.570,4 - 100.000.000$$

$$VPL=1,10130.145.570,4 - 100.000.000$$

$$VPL \approx 118.313.245,82 - 100.000.000$$

$$VPL \approx 18.313.245,82$$

Portanto, com a correção, o Valor Presente Líquido (VPL) para a empresa no tempo $t=1$ é aproximadamente R\$ 18.313.245,82. Um VPL positivo sugere que o investimento pode ser atrativo, indicando um retorno positivo para o período considerado.

Retorno sobre Investimento (ROI): no caso a empresa, o ROI pode ser calculado utilizando a fórmula:

$$ROI = (\text{Investimento Inicial} / \text{Resultado do Período}) \times 100$$

Interpretação:

- ROI Positivo: Indica que o investimento está gerando retorno.
- ROI Negativo: Sugere que o investimento não está sendo eficiente.

Recomendação Estratégica:

- Buscar investimentos com ROIs positivos para maximizar o retorno financeiro.
- Comparar o ROI obtido com benchmarks do setor para avaliar a performance

relativa.

$$\text{Cálculo para a empresa.:} = (130.145.570,4 / 2.209.003.169,89) \times 100 \approx 5,89\%$$

O ROI de aproximadamente 5,89% sugere que, para cada unidade monetária investida, a empresa está obtendo um retorno de 5,89 centavos.

Observação:

Embora o ROI seja uma métrica valiosa, é essencial considerar outras variáveis e métricas financeiras para uma análise mais completa do desempenho financeiro da empresa.

Retorno sobre o Patrimônio Líquido (ROE): no contexto da empresa, o ROE pode ser calculado usando a fórmula:

$$ROE = \text{Resultado do Período} / ((\text{Patrimônio Líquido no Início} + \text{Patrimônio Líquido no Fim}) / 2) \times 100$$

Interpretação:

- ROE Alto: Indica eficiência na geração de lucro em relação ao patrimônio líquido.

- ROE Baixo: Pode indicar ineficiência ou uma baixa capacidade de gerar lucro em relação ao patrimônio líquido.

Recomendação Estratégica:

- Empresas com ROE consistente e acima da média do setor são consideradas eficientes.

- Monitorar o ROE ao longo do tempo para avaliar a consistência do desempenho.

Cálculo para a empresa:

$$\text{ROE} = 130.145.570,4 / 1.405.378.522,59 \times 100$$

$$\text{ROE} = 130.145.570,4 / 702.689.261,295 \times 100$$

$$\text{ROE} \approx 18,51\%$$

Portanto, o ROE calculado para a empresa é aproximadamente 18,51%, indicando a eficiência da empresa na geração de lucro em relação ao seu patrimônio líquido. Este valor sugere que a empresa está gerando um retorno considerável em relação ao capital próprio investido. Lembre-se de considerar esse resultado em conjunto com outras métricas para uma análise mais abrangente do desempenho financeiro.

Cálculo do Custo Médio Ponderado de Capital (WACC): com base nas informações fornecidas:

$$\text{WACC} = (\text{VE} \times \text{re}) + (\text{VD} \times \text{rd} \times (1 - \text{Tc}))$$

Em que:

- E é o valor do patrimônio líquido (R\$ 1.405.378.522,59),
- D é o valor da dívida (R\$ 0),
- V é o valor total da empresa (R\$ 1.405.378.522,59),
- re é a taxa de retorno exigida pelos acionistas (10%),
- rd é a taxa de juros da dívida (0%),
- Tc é a taxa de imposto de renda (34%).

Substituindo os valores conhecidos na fórmula:

$$\text{WACC} = (1.405.378.522,59 / 1.405.378.522,59 \times 0,10) + (1.405.378.522,59 \times 0 \times (1 - 0,34))$$

$$\text{WACC} = 0,10 \times 1 + 0$$

$$\text{WACC} = 0,10$$

Portanto, o WACC calculado para a empresa é de 10%. O WACC representa o custo médio dos fundos utilizados pela empresa, levando em consideração a estrutura de capital.

Economic Value Added (EVA): com base nas informações fornecidas e no cálculo do Custo Médio Ponderado de Capital (WACC), calcula-se o Economic Value Added para a empresa usando a fórmula:

$$\text{Lucro Líquido} - (\text{WACC} \times \text{Capital Investido})$$

Cálculo para a empresa:

$$\text{EVA} = 130.145.570,4 - (0,10 \times 2.209.003.169,89)$$

$$\text{EVA} \approx 130.145.570,4 - 220.900.316,989$$

$$\text{EVA} \approx -90.754.746,589$$

Portanto, o Economic Value Added (EVA) para a empresa é aproximadamente -90.754.746,589. Um EVA negativo sugere que o valor gerado pela empresa não é suficiente para

cobrir o custo de capital. Isso pode indicar uma oportunidade de otimização na alocação de recursos para melhorar o desempenho financeiro.

Recomendação Estratégica:

- Explorar estratégias para melhorar a eficiência na alocação de recursos.
- Avaliar oportunidades de investimento que possam gerar um EVA positivo.

Lembre-se de que o EVA deve ser interpretado em conjunto com outras métricas e considerando o contexto específico da empresa. Se houver mais indicadores ou análises desejadas, por favor, informe-me.

5 CONSIDERAÇÕES FINAIS

As análises realizadas sobre o impacto do capital próprio no retorno de investimento e resultado da empresa, com foco em uma indústria de revestimento cerâmico, proporcionaram insights valiosos para a compreensão da dinâmica financeira da empresa. Ao longo deste estudo, foram explorados diversos indicadores financeiros, como o Retorno sobre o Patrimônio Líquido, Valor Presente Líquido, Economic Value Added e o Custo Médio Ponderado de Capital (WACC), a fim de avaliar a eficiência dos investimentos realizados pela empresa.

1. **Retorno sobre o Patrimônio Líquido:** o cálculo do ROE proporcionou uma visão sobre a capacidade da empresa em gerar retorno a partir de seus recursos próprios. O valor obtido foi $ROE \approx 130.145.570,4 / 1.405.378.522,59 / 2 \times 100 \approx 18,51\%$. O resultado destaca a necessidade de uma análise mais aprofundada para entender os fatores que contribuem para o desempenho do ROE.

2. **Valor Presente Líquido:** a análise do VPL, considerando um investimento inicial de R\$ 100.000.000, revelou um resultado positivo de aproximadamente R\$ 18.313.245,82 no primeiro período. Isso sugere que, com base nas projeções de fluxos de caixa futuros e uma taxa de desconto de 10%, o investimento realizado pela empresa apresenta potencial para retorno positivo.

3. **Economic Value Added:** o cálculo do EVA, considerando o Custo Médio Ponderado de Capital, resultou em um valor negativo de aproximadamente -R\$ 90.754.746,589. Esse cenário aponta para a necessidade de uma revisão estratégica para melhorar a eficiência na alocação de recursos e buscar oportunidades de investimento mais rentáveis.

4. **Custo Médio Ponderado de Capital:** o WACC calculado foi de 10%, representando o custo médio dos fundos utilizados pela empresa. Essa métrica é crucial para avaliar a atratividade dos investimentos em relação à taxa de retorno exigida pelos acionistas.

Ao considerar esses resultados, é fundamental destacar a importância de uma abordagem holística na análise financeira. Cada indicador fornece uma perspectiva única, e a interpretação conjunta dessas métricas oferece uma visão mais completa do desempenho financeiro da empresa.

Assim sendo, diante das análises realizadas, sugere-se que a empresa conduza uma revisão detalhada de suas estratégias de investimento, considerando ajustes na alocação de recursos para otimizar o retorno sobre o capital próprio. Além disso, a empresa pode explorar oportunidades de

investimentos que alinhem melhor com as expectativas dos acionistas e reduzam o gap entre o retorno gerado e o custo de capital.

Este estudo fornece uma base sólida para análises mais aprofundadas, levando em conta fatores específicos da indústria e da empresa. Recomenda-se a continuidade de monitoramento constante dos indicadores financeiros, possibilitando ajustes estratégicos conforme necessário.

Em conclusão, a compreensão aprofundada dos impactos do capital próprio no retorno de investimento é essencial para a gestão financeira eficaz da empresa. Este estudo fornece uma plataforma sólida para futuras investigações e contribuições para o campo de análise financeira e gestão de investimentos.

REFERÊNCIAS

ASSAF NETO, A. *Estrutura e Análise de Balanços*. Um enfoque econômico-financeiro. São Paulo: Atlas, 2007.

ASSAF NETO, A.; LIMA, F. G. *Finanças Corporativas e Valor*. 6. ed. São Paulo: Atlas, 2012.

BREALEY, R. A.; MYERS, S. C.; ALLEN, F. *Princípios de Finanças Empresariais*. 11. ed. Porto Alegre: AMGH, 2014.

DAMODARAN, A. *Avaliação de Investimentos: Ferramentas e Técnicas para a Determinação do Valor de Qualquer Ativo*. 3. ed. Porto Alegre: Bookman, 2012.

GITMAN, L. J. *Princípios de Administração Financeira*. 12. ed. Porto Alegre: AMGH, 2016.

GITMAN, L. J.; Zutter, C.J. *Princípios de Administração Financeira*. 14. ed. São Paulo: Pearson, 2017.

IUDÍCIBUS, S. *Análise de Balanços*. 11. ed. São Paulo: Atlas, 2010.

ITAÚ. *Projeções: Nossas projeções atualizadas para Brasil, América Latina e mundo*. 2024. Disponível em: <https://www.itaubba-pt/analises-economicas/projecoes>. Acesso em: 29 fev. 2024.

LEE, S. C. *Análise da relação entre o retorno sobre o patrimônio líquido e o custo do capital próprio, medido pelo CAPM, das empresas não financeiras brasileiras*. 2007. 125f. Dissertação (Mestrado) – Curso de Administração de Empresas, Pontifícia Universidade Católica de São Paulo, São Paulo, 2007.

MARTELANC, R.; PASIN, R. M.; PEREIRA, F. *Avaliação de empresas: um guia para fusões & aquisições e private equity*. São Paulo: Pearson Prentice Hall, 2010.

OLIVEIRA, J. M. *Carta de conjuntura n. 60*, nota de conjuntura 1, 3º trimestre de 2023. Brasília: Instituto de Pesquisa Econômica Aplicada (IPEA), 2023.

PRATT, S. P.; Grabowski, R. J. *Cost of Capital: Applications and Examples*. 3. Ed. Atlanta: John Wiley & Sons, 2008.

ROSS, S. A.; WESTERFIELD, R.; JORDAN, B. D. *Princípios de Administração Financeira*. 2. ed. São Paulo: Atlas, 2009.

ROSS, S. A.; WESTERFIELD, R.; JAFFE, J. F.; LAMB, R. *Administração financeira*. 10. ed. Porto Alegre: McGraw-Hill, 2015.

STEWART, G.B. *The Quest for Value: A Guide for Senior Managers*. 1. ed. Nova Iorque: HarperBusiness, 1991.

VERAS RODRIGUES, M. *A importância do Eva - Valor Econômico agregado para a perspectiva "Gerencial" do Balanced Scorecard*. Revista Ciências Administrativas, [S. l.], v. 6, n. 1, 2010.

SOBRE OS AUTORES

Thiago Rempel

Engenheiro Cartógrafo e Agrimensor formado pela Universidade Federal do Paraná.

UNESC - Universidade do Extremo Sul Catarinense

Contato: rempel600@gmail.com

Lattes: <http://lattes.cnpq.br/8424449093054798>

Marlon Gonçalves Zilli

Mestre em Tecnologias da Informação e Comunicação - linha de pesquisa em Tecnologia, Gestão e Inovação, pela UFSC. Especialista em Gestão Administrativa e Processos Organizacionais na Educação Superior pela UNESC. Possui MBA em Gestão Estratégica de Finanças e Controladoria pela UNESC. Especialista em Regulação em Saúde no SUS pelo Instituto de Ensino e Pesquisa Hospital Sírio-Libanês. Possui graduação em Administração pela UNESC.

Contato: marlon.zilli@unesc.net

Lattes: <http://lattes.cnpq.br/7168155951215910>

Como citar este artigo

REMPEL, Thiago; ZILLI, Marlon Gonçalves. Impacto do capital próprio no retorno de investimento e resultado da empresa: um estudo de caso em uma indústria de revestimento cerâmico. **Revista de Administração da Universidade Estadual de Goiás (RAUEG)**. Anápolis, v. 15, n. Fluxo Cont., p. 1-10, Out. 2024. Disponível em: link do artigo. Acesso em: dd mês ano (Ex.: 10 set. 2024).

REMPEL, T.; ZILLI, M. G.

Recebido em: 04/04/2024

Aprovado em: 08/08/2024

Sistema de Avaliação: Double Blind Review

Editor Científico: Dr. Marco Aurélio Pedrosa de Melo