

**UNIVERSIDADE FEDERAL DO RIO GRANDE DO SUL
ESCOLA DE ADMINISTRAÇÃO
CURSO DE GRADUAÇÃO EM ADMINISTRAÇÃO**

Amanda Zart Arend

**FRANQUIAS: UMA ANÁLISE PARA DECISÃO DO MELHOR
INVESTIMENTO.**

Lajeado

2010

Amanda Zart Arend

**FRANQUIAS: UMA ANÁLISE PARA DECISÃO DO MELHOR
INVESTIMENTO.**

Trabalho de Conclusão de Curso, apresentado ao Curso de Graduação em Administração da Universidade Federal do Rio Grande do sul como requisito para a obtenção do título de bacharel em Administração.

Professora Orientadora: Prof^ª. Dra. Marisa Ignez dos Santos Rodhen
Tutora Orientadora: Keila Negrão

Lajeado

2010

Amanda Zart Arend

**FRANQUIAS: UMA ANÁLISE PARA DECISÃO DO MELHOR
INVESTIMENTO.**

Trabalho de Conclusão de Curso, apresentado ao Curso de Graduação em Administração da Universidade Federal do Rio Grande do sul como requisito para a obtenção do título de bacharel em Administração.

Aprovado em 10 de dezembro de 2010.

BANCA EXAMINADORA:

Prof^ª. Dra. Marisa Ignez dos Santos Rodhen

Prof. Mauro Mastella

**DEDICO ESTE TRABALHO A MINHA
FAMÍLIA, MINHA FONTE DE
INSPIRAÇÃO.**

AGRADECIMENTOS

Aos professores, tutores e todas as pessoas que de alguma forma contribuíram para tornar possível a realização deste curso.

Agradecimentos especiais às dedicadas tutoras Keila Negrão e Wendy Haddad Carraro, ao nosso querido coordenador do pólo Nilson Varella Rubenich e aos colegas e companheiros desta aventura.

RESUMO

Este trabalho apresenta uma análise comparativa entre franquias do setor de cosméticos e perfumaria, para decisão do melhor investimento. Além de ser um modelo em expansão no país o *franchising* tem se mostrado uma boa alternativa para o empreendedor com pouco ou sem conhecimento do mercado. Segundo dados da ABF (Associação Brasileira de Franchising), em 2000 eram apenas 600 redes e em 2009 o país já contava com mais de 1.600 redes, o que representa um aumento superior a 250% em apenas dez anos. Mas com tantas ofertas de franquias, qual a melhor opção de investimento? Neste contexto, o objetivo do estudo é fazer uma análise comparativa entre três franquias do segmento de cosméticos e perfumaria atuantes no mercado brasileiro para verificar qual franqueadora apresenta os melhores resultados para investimento. Para isto, foi realizado um estudo de caso comparativo entre as franquias Água de Cheiro, L'Acqua Di Fiori e Contém 1g. Os dados foram coletados junto às franqueadoras e tabulados em uma planilha no Microsoft Excel, onde se construiu um fluxo de caixa para cada uma delas e calculou-se o valor presente líquido, a taxa interna de retorno e o payback de cada investimento. Com os resultados foi realizada a análise comparativa entre as franquias e a indicação da melhor alternativa de investimento.

Palavras-chave: Franquias. Fluxo de caixa. Análise de investimento.

LISTA DE ILUSTRAÇÕES

Figura 1 - Layout loja L'Acqua di Fiori.....	28
Figura 2 - Layout loja Água de Cheiro.....	29
Figura 3 - Layout loja Contém 1g.....	30

LISTA DE TABELAS

Tabela 1 -	Modelo de Fluxo de Caixa.....	20
Tabela 2 -	Planilha de fluxo de caixa de franquias.....	25
Tabela 3 -	Previsão de vendas.....	32
Tabela 4 -	Custos variáveis.....	32
Tabela 5 -	Custos fixos.....	33
Tabela 6 -	Ranking das franquias pelo VPL.....	35
Tabela 7 -	Taxa interna de retorno das franquias.....	36
Tabela 8 -	TIR Incremental das franquias.....	36
Tabela 9 -	Ranking das franquias pelo <i>Payback</i> simples.....	37

SUMÁRIO

	INTRODUÇÃO.....	9
1	SISTEMAS DE FRANQUIAS E ANÁLISE DE INVESTIMENTOS.....	11
1.1	SISTEMAS DE FRANQUIAS.....	11
1.2	MÉTODOS DE ANÁLISE DE INVESTIMENTOS.....	14
1.2.1	Valor presente líquido (VPL).....	15
1.2.2	Taxa interna de retorno (TIR).....	16
1.2.3	<i>Payback</i>.....	18
1.3	FLUXO DE CAIXA.....	20
1.3.1	Previsões de entradas.....	21
1.3.2	Previsões de saídas.....	22
2	PROCEDIMENTOS METODOLÓGICOS.....	23
2.1	MÉTODO ESCOLHIDO E JUSTIFICATIVA.....	23
2.2	INSTRUMENTOS DE COLETA DE DADOS.....	24
2.3	APLICAÇÃO DO INSTRUMENTO DE PESQUISA.....	26
2.4	ANÁLISE DOS DADOS.....	26
3	RESULTADOS.....	27
3.1	APRESENTAÇÃO DAS FRANQUIAS.....	27
3.1.1	Franquia L´Aqua di Fiori.....	28
3.1.2	Franquia Água de Cheiro.....	29
3.1.3	Franquia Contém 1g.....	30
3.2	ELABORAÇÃO DO FLUXO DE CAIXA.....	31
3.2.1	Previsões de entrada.....	31
3.2.2	Previsões de saída.....	32
3.3	CÁLCULO E ANÁLISE DOS INDICADORES.....	35
	CONSIDERAÇÕES FINAIS.....	38
	REFERÊNCIAS BIBLIOGRÁFICAS.....	40
	APÊNDICE A – FLUXO DE CAIXA L´ACQUA DI FIORI.....	42
	APÊNDICE B – FLUXO DE CAIXA ÁGUA DE CHEIRO.....	43
	APÊNDICE C – FLUXO DE CAIXA CONTÉM 1G.....	44
	APÊNDICE D - FLUXOS DE CAIXA INCREMENTAIS.....	45
	ANEXO A - ALÍQUOTAS DO SIMPLES NACIONAL.....	46

INTRODUÇÃO

O sistema de *franchising* surgiu nos Estados Unidos após a guerra civil, sendo que a grande explosão do modelo naquele país aconteceu na década de 50, de acordo com informações contidas na cartilha “O Que é Franquia?”, desenvolvida pelo Ministério do Desenvolvimento, Indústria e Comércio Exterior. No Brasil ganhou força a partir dos anos 70, consolidando-se na década de 80. De acordo com a Lei 8.955, neste modelo, uma empresa cede o direito de uso de sua marca, mediante cobrança de taxas e *royalties* e com condições pré-estabelecidas em contrato.

Para quem deseja abrir um negócio, as franquias têm se mostrado uma boa alternativa. Apesar da pouca autonomia e de investimentos iniciais geralmente maiores do que no livre comércio, os franqueados contam com o peso de uma marca já consolidada no mercado, além do *know-how* dos franqueadores.

Segundo dados da ABF (Associação Brasileira de Franchising), o modelo continua em expansão no país e em 2009 contava com mais de 1.600 redes, representadas por quase 80 mil unidades. Para se ter uma idéia, em 2000 eram apenas 600 redes, o que representa um aumento superior a 250% em apenas dez anos.

Mas com tantas ofertas de franquias e o aumento crescente das redes franqueadoras, qual a melhor opção de investimento dentre as franquias existentes no setor de cosméticos e perfumaria?

Nesse contexto, o objetivo geral desta pesquisa é fazer uma análise comparativa entre três franquias do segmento de cosméticos e perfumaria, atuantes no mercado brasileiro, para verificar qual franqueadora apresenta os melhores resultados para investimento.

Para atingir este objetivo geral, se pretende como objetivos específicos:

- coletar informações das franqueadoras sobre os requisitos necessários para se tornar um franqueado, verificando quais os retornos oferecidos pela aquisição da franquia;

- montar um fluxo de caixa para cada uma das franquias, contendo previsões de entradas e saídas para os primeiros cinco anos do investimento;
- calcular os indicadores relativos aos critérios de escolha de projetos de investimento (valor presente líquido, taxa interna de retorno e *payback*), para subsidiar a análise da melhor opção de investimento.

A escolha pelo tema “franquias” foi motivada por interesses pessoais. Com pouca experiência de mercado e a intenção da família de investir em um negócio próprio, viu-se no trabalho de conclusão uma excelente oportunidade de estudar o mercado de *franchising* e seu retorno financeiro. A opção pelo segmento de cosméticos e perfumarias se deu por questões mercadológicas. A cidade de Santa Cruz do Sul, onde há o interesse em fazer o investimento, possui mais de 115 mil habitantes (dados divulgados pelo IBGE referentes a 2007) e apenas uma franquia deste ramo. Por isto, serão analisadas outras três franqueadoras concorrentes.

O trabalho está estruturado em três capítulos. O Capítulo 1 apresenta os conceitos relacionados ao assunto proposto, com maior enfoque aos fatores ligados à análise de investimentos. O Capítulo 2 compreende os procedimentos metodológicos utilizados para o desenvolvimento da pesquisa e o capítulo 3 expõe os resultados obtidos e a indicação da melhor alternativa de investimento, seguido das considerações finais do estudo.

1. SISTEMAS DE FRANQUIAS E ANÁLISE DE INVESTIMENTOS

Este capítulo traz informações relativas ao sistema de franquias e apresenta conceitos relacionados à análise de investimentos, incluindo métodos utilizados na escolha de projetos e construção do fluxo de caixa, instrumento indispensável para o cálculo dos indicadores utilizados nesta pesquisa.

1.1. SISTEMAS DE FRANQUIAS

O sistema de *franchising* ou franquia empresarial, como é definido pela lei 8.955, que regulamenta o *franchising* no Brasil, consiste na concessão de direitos de uso de uma marca e/ou formato de operações do negócio, mediante cobrança de taxas e *royalties*, sempre com condições pré-estabelecidos em contrato e observadas as exigências legais.

De acordo com o artigo 2º da Lei nº 8.955: “Franquia empresarial é o sistema pelo qual um franqueador cede ao franqueado o direito de uso de marca ou patente, associado ao direito de distribuição exclusiva ou semi-exclusiva de produtos ou serviços e, eventualmente, também ao direito de uso de tecnologia de implantação e administração de negócio ou sistema operacional desenvolvidos ou detidos pelo franqueador, mediante remuneração direta ou indireta, sem que, no entanto, fique caracterizado vínculo empregatício.”

Para Cherto *et al* (2006), o *franchising* consiste na replicação de um mesmo conceito de negócio em diversos locais ou mercados, onde cada unidade implantada é operada e gerida por um terceiro autônomo, mas não independente. Neste modelo, embora o franqueado seja proprietário da unidade que administra e tenha certo grau de liberdade, ele deve observar sempre as normas, políticas e padrões da franqueadora.

Segundo Bernard (2000), do ponto de vista da franqueadora, o *franchising* pode ser visto como uma estratégia da organização para expandir seus negócios sem precisar investir muito.

Além de fortalecer a marca, com penetração em novos mercados, o sistema gera receitas adicionais com *royalties* e outras taxas cobradas. Já para o franqueado, o modelo pode ser uma excelente oportunidade de investimento. Além de poder operar com uma marca já conhecida no mercado, a compra de uma franquia dá a ele acesso ao conhecimento consolidado proveniente de toda uma rede.

Por estas razões, as franquias tornaram-se uma das mais importantes formas de expansão de negócios nas economias modernas. Segundo dados fornecidos pela ABF (Associação Brasileira de Franchising), só em 2009 o setor de franquias no Brasil faturou mais de R\$63 bilhões, representando um crescimento de quase 15% em relação ao ano anterior.

De acordo com Cherto *et al* (2006), a aquisição de uma franquia envolve muito menos riscos do que criar um negócio próprio saindo “do zero”. “É um modelo que já foi experimentado e dá resultado, efetivamente a chance de não dar certo dentro das mesmas condições é menor”. Apesar do sistema de franquias minimizar estes riscos, o risco sempre existe, pois é algo inerente a qualquer empreendimento. Quanto mais conhecida a marca, maior segurança ela oferece, e em contrapartida, menores os retornos (Bernard, 2000).

Mas, antes de fazer um investimento deste tipo, é importante analisar todos os custos envolvidos no negócio. Pelo uso da marca, assessoria e todos os benefícios oferecidos, as franqueadoras cobram diversas taxas das franqueadas. Estas taxas variam bastante de acordo com cada rede e costumam ter um peso significativo na rentabilidade do empreendimento, por isto devem ser levadas em consideração na decisão do melhor investimento.

As principais formas de remuneração de uma empresa franqueadora, segundo Cherto *et al* (2006), são:

- Taxa de Franquia: taxa cobrada na assinatura do contrato, como pagamento pelo direito de pertencer à rede. Geralmente possui um valor fixo, independente do tamanho e potencial da operação.

- Royalties: taxas cobradas periodicamente pelo acesso à marca e ao modelo de negócios. Os recursos arrecadados são utilizados na melhoria constante dos padrões, serviços e

produtos da rede. Eles podem ser um valor fixo periódico, bem como variável sobre as vendas ou compras das franquias.

- Taxa de Propaganda: taxas periódicas cobradas para custear despesas da rede com criação, produção e veiculação de campanhas publicitárias. Em algumas redes a administração desse fundo é feita de forma conjunta com os franqueados, que se reúnem em associações para discutir interesses comuns. A forma de cobrança desta taxa tende a seguir a mesma lógica de cobrança dos *royalties*.
- Margem sobre produtos: algumas redes optam por embutir margens de lucro nos produtos vendidos às franqueadas.
- Comissões de Fornecedores: pouco utilizada, este tipo de comissão é cobrada diretamente dos fornecedores pela rede, para que tenham direito de acesso às Franquias.
- Aluguel/Leasing: cobrança de aluguel do ponto comercial ou locação/*leasing* de equipamentos caso sejam da franqueadora.
- Serviços Prestados: cobrança de serviços prestados às Franquias, como consultoria, capacitação e participação em convenções.

Cada franqueadora é livre para determinar sua forma de remuneração, no entanto elas devem ser claramente especificadas na “circular de oferta de franquia”.

De acordo com a Lei nº 8.955, sempre que o franqueador tiver interesse na implantação de sistema de franquia empresarial, deverá fornecer ao interessado em tornar-se franqueado uma circular de oferta de franquia, por escrito e em linguagem clara e acessível, contendo obrigatoriamente informações como: valor total estimado do investimento inicial necessário à aquisição, implantação e entrada em operação da franquia; valor da taxa inicial de filiação ou taxa de franquia e de caução; informações claras quanto a taxas periódicas e outros valores a serem pagos pelo franqueado ao franqueador ou a terceiros por este indicados, detalhando as respectivas bases de cálculo e o que as mesmas remuneram ou o fim a que se destinam.

Ainda de acordo com a lei acima citada, esta circular deve ser entregue ao interessado pelo menos 10 dias antes da assinatura do contrato e do pagamento de qualquer tipo de taxa.

De posse desta circular e das demais informações coletadas previamente sobre a franquia é importante que o investidor analise também os indicadores financeiros do projeto. Para isto existem métodos que podem auxiliá-lo nessa avaliação.

1.2. MÉTODOS DE ANÁLISE DE INVESTIMENTOS

Para Souza e Clemente (1997), um investimento, para a empresa, é um desembolso feito visando gerar um fluxo de benefícios futuros. Espera-se que haja um retorno atrativo para motivar a implantação de um projeto de investimento.

Segundo Ross, Westerfield e Jaffe (2002) os mercados financeiros é que dão aos indivíduos e às empresas um padrão de referência para os investimentos propostos. Este padrão é essencial para a tomada de decisão. Um investimento só deve ser realizado se os retornos esperados forem melhores que os disponíveis nos mercados financeiros. Segundo os autores este é o primeiro princípio da tomada de decisões, e a decisão correta de um investimento depende desta comparação com as alternativas existentes nos mercados financeiros.

Outra questão que deve ser observada nos projetos de investimento está relacionada à taxa mínima requerida pelo investidor, também denominada por Lapponi (2000) como custo de capital. O custo de capital não depende das fontes do capital utilizadas no investimento e sim, do destino que será dado ao capital da empresa.

Ainda de acordo com Lapponi (2000), para avaliar o investimento é necessário primeiro definir esta taxa, que nada mais é do que a taxa de juros que o investidor exige para aceitar um investimento levando em consideração o risco que ele oferece. Gitman (2001) define o risco como possibilidade de perda e está associado ao grau de incerteza sobre o investimento. Quanto maior o risco, maior a taxa mínima requerida.

Também é importante ressaltar que os critérios para avaliação/escolha de projetos de investimento são definidos de acordo com o grau de dependência dos projetos, que podem ser independentes ou mutuamente excludentes. Quando a aceitação do projeto não depende da aceitação ou rejeição de outros projetos dizemos que é um projeto de investimento independente. Já quando sua aprovação depende da aprovação/rejeição de outros projetos, dizemos que eles são mutuamente excludentes. (LAPPONI, 2000)

Alguns dos métodos de análise de investimentos mais conhecidos são: o valor presente líquido (VPL), a taxa interna de retorno (TIR) e o *payback*.

1.2.1. Valor presente líquido (VPL)

Gitman (2001, p. 302) define o VPL como: “Uma técnica de orçamento de capital sofisticada; encontrada ao se subtrair o investimento inicial de um projeto de valor presente de seus fluxos de entrada de caixa, descontados a uma taxa igual ao custo de capital da empresa.”

O modelo matemático pode ser representado por:

$$VPL = -I + \sum_{t=1}^n \frac{FC_t}{(1+k)^t}$$

Fonte: Lapponi (2000)

Onde: I = investimento de capital

FC_t = retorno depois dos impostos na data t do fluxo de caixa

n = prazo de análise do projeto

k = taxa mínima requerida para realizar o investimento

A maior vantagem do método para Ross, Westerfield e Jaffe (2002) é o fato do VPL considerar o valor do dinheiro no tempo pois permite calcular o valor presente do investimento

levando em consideração todos os fluxos de caixa futuros. Outra vantagem, acrescenta Lapponi (2000), é o fato do método considerar também o risco do investimento, uma vez que a taxa mínima requerida de juros é utilizada no cálculo. No entanto, como destaca o autor, esta taxa requerida é de difícil determinação.

Além da necessidade de conhecer o custo de capital, Lapponi (2000) ressalta ainda como desvantagem do método o fato de fornecer como resultado uma medida absoluta em vez de uma medida relativa, e também o fato de não permitir comparar projetos a partir do investimento realizado. Assim, o autor destaca que é importante que o investidor saiba que quando o $VPL > 0$ os capitais investidos serão recuperados e remunerados com a taxa mínima requerida e gerarão lucros extras iguais aos respectivos VPL 's.

De acordo com Lapponi (2000), sempre que o valor presente dos retornos for maior que o valor presente do investimento, calculado com a taxa mínima requerida, o projeto deverá ser aceito. E, caso contrário, se o VPL for negativo, o projeto deverá ser recusado. Ainda segundo o autor, quando o VPL é utilizado como critério de escolha entre projetos mutuamente excludentes o melhor projeto de investimento é o projeto com VPL maior.

1.2.2. Taxa interna de retorno (TIR)

“A taxa interna de retorno (TIR) é a taxa de desconto que iguala o valor presente de fluxos de entrada de caixa com o investimento inicial associado a um projeto.” (GITMAN 2001, p. 303). Ou, como Ross, Westerfield e Jaffe (2002) definem, é a taxa de juros que torna o lucro do projeto nulo, ou seja, faz com que seu VPL seja igual a zero ou economicamente indiferente.

A fórmula algébrica da TIR é apresentada a seguir:

$$0 = -I + \sum_{t=1}^n \frac{FC_t}{(1 + TIR)^t} = 0$$

Fonte: Lapponi (2000)

Onde: TIR = taxa de juros que zera o VPL do fluxo de caixa do investimento

I = investimento de capital

FC_t = retorno depois dos impostos na data t do fluxo de caixa

n = prazo de análise do projeto

A maior vantagem do método, destacada por Lapponi (2000), é dar como resultado uma taxa efetiva de juros, o que a torna de fácil compreensão. Para Ross, Westerfield e Jaffe (2002) o método sintetiza as informações a respeito de um projeto em uma única taxa de retorno e por isto é uma das técnicas mais utilizadas.

No entanto, é preciso atentar que o método só pode ser utilizado quando o fluxo de caixa for simples ou convencional, ou seja, ocorrer com periodicidade uniforme e apresentar uma única mudança de sinal.

Para a tomada de decisão de projetos independentes o investidor deve utilizar os seguintes critérios definidos por Gitman (2001): se a TIR for maior do que o custo de capital, aceitar o projeto; se a TIR for menor que a taxa mínima requerida, recusar o projeto. Para o autor, estes critérios garantem que a empresa consiga pelo menos seu retorno exigido.

Ressalta-se, porém, que a TIR não pode ser utilizada como critério de escolha para projetos mutuamente excludentes, uma vez que o projeto com a maior TIR não é o que necessariamente adiciona maior valor a empresa, como destaca Lapponi (2000).

Uma alternativa sugerida por Ross, Westerfield e Jaffe (2002), seria utilizar o enfoque da TIR incremental. “A TIR incremental é a TIR do investimento adicional resultante da escolha do projeto maior em lugar do projeto menor.” (ROSS, WESTERFIELD E JAFFE 2002, p. 137). Ela utiliza no cálculo os fluxos de caixa incrementais decorrentes da escolha da alternativa de maior investimento, para isto, deve-se subtrair os fluxos de caixa do projeto menor dos fluxos de caixa do projeto maior.

Como critério de decisão para projetos mutuamente excludentes Ross, Westerfield e Jaffe (2002) apontam que se a TIR incremental for maior do que a taxa mínima requerida o investimento incremental é justificável.

1.2.3. *Payback*

O *payback* mede o tempo necessário para recuperar o capital investido a partir do fluxo de caixa estimado do projeto de investimento. (LAPPONI, 2000).

Ainda de acordo com Laponi (2000), o *payback* pode ser considerado uma medida de risco do projeto considerando que, quanto maior o tempo, maior o grau de incerteza e consequentemente maior o risco do investimento.

De acordo com Laponi se no cálculo não for considerado o tempo, o método é denominado *payback* simples. Por outro lado, se no cálculo for considerado o tempo aplicando a taxa mínima requerida o método é denominado *payback* descontado. A idéia do *payback* descontado, segundo Laponi (2000), é incluir no cálculo o custo de oportunidade do capital, uma vez que o capital alocado no investimento não é gratuito e seu custo deve ser incluído no prazo de análise do projeto de investimento.

O modelo matemático do *payback* simples pode ser representado por:

$$\sum_{t=0}^{PBS} FC_t = 0$$

Fonte: Laponi (2000)

Onde: FC_t = retorno depois dos impostos na data t do fluxo de caixa

PBS = *payback* simples

Já o *payback* descontado pode ser representado pela expressão matemática a seguir:

$$\sum_{t=0}^{PBD} \frac{FC_t}{(1+k)^t} = 0$$

Fonte: Laponi (2000)

Onde: FC_t = retorno depois dos impostos na data t do fluxo de caixa

k = taxa mínima requerida para realizar o investimento

PBD = *payback* descontado

O *payback* é um método de fácil aplicação, e por isto bastante empregado. No entanto, não deve ser utilizado como único indicador para avaliar alternativas de investimento. Ross, Westerfield e Jaffe (2002) destacam como problemas na utilização do método o fato do *payback* ignorar a distribuição dos fluxos de caixa dentro do período e também ignorar todos os fluxos de caixa que ocorrem após a recuperação do investimento. De acordo com Souza e Clemente (1997), o fato de desconsiderar tudo o que acontece após o período de recuperação do capital, faz com que projetos que tenham receitas iniciais pequenas, porém crescentes ao longo do tempo, sejam prejudicados.

As expressões matemáticas de alguns destes critérios de decisão são de difícil aplicação, e muitos autores sugerem a utilização de planilhas eletrônicas ou calculadoras financeiras como ferramentas auxiliares. Para o cálculo dos indicadores apresentados se faz necessário também a construção do fluxo de caixa projetado de cada um dos investimentos, como veremos a seguir.

1.3. FLUXO DE CAIXA

O fluxo de caixa de uma empresa é o conjunto de ingressos e desembolsos ao longo de um período determinado. É o instrumento de programação financeira das estimativas de entradas e saídas de caixa em certo período de tempo projetado. (ZDANOWICZ, 1998).

A Tabela 1 apresenta um modelo de fluxo de caixa:

(-) Investimento	\$ 2.750.000					
Alíquota IR	35%					
	0	1	2	3	4	5
(+) Receitas		\$ 2.550.000	\$ 2.650.000	\$ 2.800.000	\$ 2.850.000	\$ 3.000.000
(-) Custos		\$ 1.460.000	\$ 1.550.000	\$ 1.690.000	\$ 1.765.000	\$ 1.990.000
Depreciação		\$ 550.000	\$ 550.000	\$ 550.000	\$ 550.000	\$ 550.000
FCO		\$ 901.000	\$ 907.500	\$ 914.000	\$ 897.750	\$ 849.000
(-) Capital de Giro		\$ 637.500	\$ 662.500	\$ 700.000	\$ 712.500	\$ 750.000
(-) Investimento CG	\$ 637.500	\$ 25.000	\$ 37.500	\$ 12.500	\$ 37.500	(\$ 750.000)
(+) Valor Residual						\$ 227.500
FCO	(\$ 3.387.500)	\$ 876.000	\$ 870.000	\$ 901.500	\$ 860.250	\$ 1.826.500
Taxa requerida	12%					
VPL	\$ 312.981					

Tabela 1 - Modelo de Fluxo de Caixa

Fonte: Lapponi (2000, p. 304)

Gitman (2001) aponta a importância do orçamento de caixa como instrumento de projeção orçamentária, uma vez que permite à empresa ter uma visão clara do momento exato das entradas e saídas esperadas em determinado período. Com esta estimativa uma empresa com expectativa de excedentes de caixa pode planejar investimentos, enquanto uma empresa com expectativas de carência deve conseguir financiamentos a curto prazo.

Vale lembrar que para a construção do fluxo de caixa são utilizadas médias ponderadas ou valores esperados e quanto maior o tamanho e a complexidade do projeto de investimento maiores as dificuldades de realizar estas estimativas e maiores as fontes de erro (LAPPONI, 2000). Müller e Antonik (2008) ressaltam ainda que estas estimativas devem ser revistas

periodicamente, pois as projeções podem ser alteradas substancialmente por fatores econômicos como taxas de juros ou variações cambiais, por fatores globais como taxa de rating ou ainda por fatores do comércio exterior.

Outro aspecto importante a considerar na elaboração do fluxo de caixa é o efeito da inflação, definida por Lapponi (2000, p. 282) como “... aumento geral e contínuo dos preços de produtos e serviços”. O autor destaca que se o preço de venda incluir os efeitos inflacionários as estimativas são realizadas em moeda corrente ou nominal. Já se a inflação não for considerada no preço unitário de venda, permanecendo constante durante o prazo de análise, todas as estimativas são realizadas em moeda constante ou real.

As estimativas para construção do fluxo de caixa se dividem em previsões de entradas e saídas, a seguir descritas.

1.3.1 Previsões de entradas

As previsões de entradas ou previsões de vendas são, de acordo com Gitman (2001), a entrada-chave para o processo de planejamento financeiro. Baseado nestas previsões é possível estimar os fluxos de caixa que vão resultar de receitas de vendas, bem como as despesas relativas a estas vendas. Ainda segundo o autor estas previsões podem ser baseadas em análise de dados internos, externos ou uma combinação dos dois.

Lapponi (2000) destaca que as estimativas de vendas são provenientes de pesquisas de mercado orientadas para o público-alvo do produto e baseadas em conhecimentos sólidos do comportamento da relação preço-volume do produto.

1.3.2. Previsões de saídas

As previsões de saída incluem os custos e despesas do investimento. Para Ross, Westerfield e Jaffe (2002) as saídas de caixa podem ser enquadradas em quatro categorias básicas: pagamentos de contas a pagar; salários, impostos e outras despesas; gastos de capital; financiamento a longo prazo.

As previsões de saídas são tão importantes quanto às estimativas de vendas, uma vez que influenciam diretamente a rentabilidade do investimento. Mesmo gerando grandes receitas, um projeto pode ser inviável se tiver custos elevados. De acordo com Ross, Westerfield e Jaffe (2002) os custos podem ser divididos em:

- a) Custos Variáveis: alteram de acordo com a quantidade produzida e/ou comercializada.
Ex: royalties, produtos-compras, taxa de propaganda.
- b) Custos Fixos: independem da quantidade produzida/vendida. Ex: aluguel, internet.

2. PROCEDIMENTOS METODOLÓGICOS

Neste capítulo é apresentado o método escolhido para o desenvolvimento deste trabalho, assim como os instrumentos utilizados para coleta e análise de dados.

2.1. MÉTODO ESCOLHIDO E JUSTIFICATIVA

Nesta pesquisa utilizou-se o método de estudo de casos múltiplos, uma vez que foram analisadas informações de diferentes franquias apesar de atuarem no mesmo ramo de atividade.

Segundo Yin (2001), um estudo de casos múltiplos nada mais é do que uma variante de um projeto de estudo de caso. Para Gil (2002) a utilização de múltiplos casos proporciona evidências inseridas em diferentes contextos, permitindo a elaboração de uma pesquisa de melhor qualidade.

Para análise deste estudo de casos múltiplos foi adotada uma abordagem predominantemente qualitativa com alguns aspectos quantitativos. Segundo Malhotra (2004, p. 154): “A pesquisa qualitativa proporciona melhor visão e compreensão do contexto do problema, enquanto a pesquisa quantitativa procura quantificar os dados”. Ainda de acordo com o autor, a combinação de pesquisas quantitativas e qualitativas pode fornecer uma compreensão muito rica.

Como objeto de pesquisa foram selecionadas três franquias do setor de cosméticos e perfumaria atuantes no mercado brasileiro, sendo elas: Água de Cheiro, L'Acqua Di Fiori e Contém 1g. A escolha se deu em função da inexistência de franquias destas marcas na cidade de Santa Cruz do Sul, onde se pretende fazer o investimento.

2.2. INSTRUMENTOS DE COLETA DE DADOS

Toda pesquisa, segundo Marconi e Lakatos (2008), exige o levantamento de dados de variadas fontes, quaisquer que sejam as técnicas ou métodos utilizados. Para Yin (2001), um bom estudo de caso utiliza o maior número possível de fontes de evidências para coleta de dados e, segundo ele, nenhuma das fontes possui uma vantagem indiscutível sobre as outras, todas possuem pontos fortes e fracos e são complementares.

Para este estudo de casos múltiplos o levantamento de dados foi feito através de pesquisa documental e bibliográfica.

A pesquisa documental, de acordo com Marconi e Lakatos (2008), tem a fonte de coleta de dados restrita a documentos, escritos ou não, constituindo o que os autores denominam de fontes primárias. Estes dados foram coletados diretamente com as franqueadoras através de e-mails e conversas telefônicas.

Já a pesquisa bibliográfica também denominada por Marconi e Lakatos (2008) como de fontes secundárias, foi feita através de consultas a *sites* das franquias e da ABF (Associação Brasileira de Franchising) e com pesquisa em livros que abordam conceitos financeiros e sistema de *franchising*. Este tipo de pesquisa, como define os autores, “... abrange toda a bibliografia já tornada pública em relação ao tema de estudo...” (MARCONI E LAKATOS, 2008, p. 57)

Para auxiliar na coleta de dados, montou-se uma planilha eletrônica no Excel baseada no modelo de Laponi, apresentado no capítulo anterior (p. 20), contendo todas as informações necessárias para viabilizar a análise. Esta planilha, cujo modelo é apresentado a seguir, serviu de roteiro para o levantamento das informações e pode ser considerada como principal instrumento desta pesquisa para a coleta e análise de dados.

A planilha de cada uma das franquias, na íntegra, pode ser visualizada nos APÊNDICES A, B e C desta pesquisa.

Fluxo de Caixa Projetado

	0	1	2	3	4	5	TOTAL
(+) Previsão de Vendas							
Alíquota Simples Nacional							
(-) Impostos - Simples Nacional							
(=) Faturamento Líquido							
(-) Custos Variáveis							
Produtos - Compras							
Royalties							
Taxa de Propaganda							
Embalagem							
Taxa de Cartão de Crédito e Débito							
Marketing Local							
Markup da Operação							
(=) Margem de Contribuição							
(-) Custos Fixos							
Aluguel							
Água							
Folha de Pagamento							
Limpeza							
Energia elétrica							
Tarifas bancárias							
Telefonia + Internet							
Manutenções							
Material de Expediente							
Outras despesas							
Seguro							
FLUXO DE CAIXA OPERACIONAL - FCO							
(-) Capital de Giro							
(-) Investimento Capital de Giro							
(+) Valor residual							
FLUXO DE CAIXA DO INVESTIMENTO - FC							
Obra Civil e ambientação							
Taxa de Franquia							
Estoque Inicial							
FLUXO DE CAIXA ACUMULADO ou SALDO DO PROJETO							

Resultado dos Métodos de Avaliação

Taxa requerida =

Payback Simples							
VPL							
TIR							

Tabela 2 – Planilha de fluxo de caixa de franquias

2.3. APLICAÇÃO DO INSTRUMENTO DE PESQUISA

Após a montagem da planilha, utilizada como roteiro na coleta de dados, iniciou-se uma aproximação com o tema através de pesquisas em *web sites* das franquias e ao *site* da ABF (Associação Brasileira de Franchising). Esta pesquisa exploratória permite conhecer o assunto a um mínimo de custo e tempo. “É a fase da pesquisa realizada com o intuito de recolher informações prévias sobre o campo de interesse.” (Marconi e Lakatos (2008),

Os dados disponíveis nestes canais subsidiaram o preenchimento de parte do instrumento de pesquisa, especialmente os campos referentes aos custos variáveis e previsões de receita. Em seguida, foram solicitadas via e-mail e telefone aos franqueadores informações faltantes e indispensáveis para a análise dos projetos de investimento.

As informações relativas a projeções de custos fixos, que independem da franquia escolhida, foram coletadas pessoalmente com um empresário de Santa Cruz do Sul, proprietário de uma loja de mesmo porte situada no centro da cidade.

2.4. ANÁLISE DOS DADOS

Os dados coletados foram inseridos na planilha eletrônica previamente montada no Excel, construindo-se de cada uma das franquias um fluxo de caixa para o horizonte de cinco anos. Na mesma planilha calculou-se o VPL, a TIR e o *payback*.

Os resultados dos indicadores foram dispostos em tabelas para facilitar a análise. Segundo Marconi e Lakatos (2008) a tabulação permite uma melhor visualização e uma interpretação mais rápida dos dados, além da facilidade de verificação da inter-relação entre eles. Comparou-se então os resultados e determinou-se a melhor alternativa de investimento entre as franquias estudadas, segundo os critérios de análise e decisão de projetos utilizados nesta pesquisa.

3. RESULTADOS

Neste capítulo são apresentados os resultados obtidos após a coleta e análise dos dados. Inicialmente é feita uma breve descrição das três franquias objeto de estudo desta pesquisa. Em seguida apresenta-se o fluxo de caixa projetado de cada uma delas e os resultados dos indicadores relacionados no capítulo 1. Por fim é sugerida a melhor opção de investimento.

Como a priori o interesse do investidor é de abrir uma única franquia, os projetos de investimento desta pesquisa para fins de análise foram considerados como mutuamente excludentes.

Também cabe ressaltar que para a implantação do investimento foi considerada a utilização de capital próprio.

3.1. APRESENTAÇÃO DAS FRANQUIAS

As informações apresentadas nesta seção foram coletadas nos sites das franquadoras e da ABF (Associação Brasileira de Franquias) e através de conversas telefônicas com representantes das marcas.

3.1.1. Franquia L'Acqua di Fiori

L'Acqua di Fiori



Figura 1 - Layout loja L'Acqua Di Fiori
Fonte: Site Associação Brasileira de Franchising

Fundada em 1980, a empresa adotou o sistema de *franchising* em 1983 e conta hoje com 1150 unidades franqueadas e 16 unidades próprias, o que faz dela a quinta maior rede franqueadora do país, em número de franquias. (Fonte Associação Brasileira de Franchising)

- **Exigências:** Dentre as exigências para a instalação da franquia estão uma área mínima de 25m² e uma população de pelo menos 30.000 habitantes na cidade.
- **Dados do investimento (loja de 25 m²):**
 - Investimento inicial: R\$105.000,00
 - R\$ 35.000,00 - estoques iniciais
 - R\$ 50.000,00 - ambientação (mobiliário, obra civil...)
 - R\$ 20.000,00 - capital de giro
 - Royalties: 34,3% do valor das compras
 - Taxa de Propaganda: 21,4% do valor das compras
 - Taxa de Franquia: não cobra
 - Faturamento previsto: R\$26.000,00/mês no 1º ano, com crescimento médio de 31,5% a.a.
 - Retorno esperado do investimento: até 36 meses
 - Mark-up praticado: 2,14

3.1.2. Franquia Água de Cheiro



Figura 2 - Layout loja Água de Cheiro
Fonte: Site Associação Brasileira de Franchising

Fundada em 1976, a empresa foi uma das pioneiras no Brasil na utilização deste modelo de negócio, adotando o sistema de franquias em 1981. A marca possui hoje 401 unidades, sendo 356 unidades franqueadas e 45 unidades próprias. (Fonte Associação Brasileira de Franchising)

- **Exigências:** área mínima de 25m² para a instalação de uma loja.
- **Dados do investimento (loja de 25 m²):**
 - Investimento inicial: R\$ 82.500,00
 - R\$ 30.000,00 - estoques iniciais
 - R\$ 37.500,00 - ambientação (mobiliário, obra civil...)
 - R\$ 15.000,00 - capital de giro
 - Royalties: 38% do valor das compras, dos quais atualmente utiliza 20% para campanhas de marketing
 - Taxa de Propaganda: não cobra
 - Taxa de Franquia: em caráter temporário estão dispensadas as taxas de franquia
 - Faturamento mensal previsto: R\$20.000,00 no 1º ano, com crescimento esperado de 10% no 2º ano, 15% no 3º ano e 30% a partir do 4º ano
 - Retorno esperado do investimento: de 24 a 36 meses
 - Mark-up praticado: 2,2
 - Rentabilidade esperada: 15%

3.1.3. Franquia Contém 1g

contém 1g
make-up



Figura 3 - Layout loja Contém 1g

Fonte: Site Associação Brasileira de Franchising

Fundada em 1984, a empresa só adotou o sistema de *franchising* no ano 2000. Famosa por fabricar perfumes, a marca mudou seu foco de atuação nos últimos anos, passando a comercializar exclusivamente produtos e acessórios para maquiagem. Possui hoje 175 lojas, todas franqueadas. (Fonte Associação Brasileira de Franchising)

- **Exigências:** A metragem sugerida para a abertura da loja é de 45m² e, embora a franquia exija no mínimo 150 mil habitantes, faz análise de mercado para cidades a partir de 30 mil habitantes.
- **Dados do investimento (loja de 45 m²):**
 - Investimento inicial: R\$ 285.000,00
 - R\$ 45.000,00 - estoques iniciais
 - R\$ 180.000,00 - ambientação (mobiliário, obra civil...)
 - R\$ 30.000,00 - capital de giro
 - R\$ 30.000,00 - taxa de franquia
 - Royalties: embutido no custo dos produtos
 - Taxa de Propaganda: 3% do faturamento bruto
 - Faturamento previsto: 1º ano - R\$30.000,00/mês com crescimento esperado de 18% a 20% nos dois primeiros anos e 30% nos anos subseqüentes.
 - Retorno esperado do investimento: de 24 a 36 meses
 - Mark-up praticado: 2,5
 - Rentabilidade esperada: 10% a 20%

3.2. ELABORAÇÃO DO FLUXO DE CAIXA

Baseado em um modelo de Laponi apresentado no capítulo 1 desta pesquisa (p. 19), montou-se um fluxo de caixa que contemplasse as contas de entradas e saídas peculiares às franquias. Foi construído um fluxo para cada uma das empresas em uma planilha eletrônica – Excel para um horizonte de cinco anos.

É importante ressaltar que todos os dados referem-se a estimativas médias de ingressos e desembolsos e que a inflação não foi considerada na montagem do fluxo de caixa. Têm-se então projeções de receitas e despesas em moeda constante, sem reajustes de custos e valores unitários de venda dos produtos.

Ressalta-se também que na elaboração do fluxo foi adicionado no quinto ano um valor residual referente à venda da franquia. O valor de venda foi atribuído tendo como referência o VP (valor presente) da perpetuidade¹. Utilizou-se para este cálculo o fluxo de caixa gerado pelo investimento no quinto ano e a taxa mínima requerida.

3.2.1. Previsões de entrada

As previsões de faturamento, assim como as projeções de crescimento de vendas, foram fornecidas pelas franqueadoras para uma cidade situada no estado do Rio Grande do Sul, com população aproximada de 115 mil habitantes.

Para a construção da tabela 3 foram consideradas as previsões mensais de vendas utilizando taxas de crescimento diferentes para cada franquia, de acordo com as projeções de cada uma delas.

¹ Perpetuidade: série constante e infinita de fluxos de caixa. O valor presente (VP) de uma perpetuidade pode ser calculado dividindo os ganhos auferidos anualmente pelo investimento, pela taxa de juros. (ROSS, WESTERFIELD E JAFFE, 2002)

Os dados obtidos foram:

	Ano 1	Ano 2	Ano 3	Ano 4	Ano 5
L'Acqua di Fiori	R\$ 312.000,00	R\$ 410.280,00	R\$ 539.518,20	R\$ 709.466,43	R\$ 932.948,36
Água de Cheiro	R\$ 240.000,00	R\$ 264.000,00	R\$ 303.600,00	R\$379.500,00	R\$ 474.375,00
Contém 1g	R\$ 360.000,00	R\$ 432.000,00	R\$ 518.400,00	R\$ 673.920,00	R\$ 876.096,00

Tabela 3 – Previsão de vendas

3.1.2. Previsões de saída

Os custos variáveis foram atribuídos conforme quadro a seguir:

	L'Acqua di Fiori	Água de Cheiro	Contém 1g
Impostos – Simples Nacional	Alíquota cfe faturamento anual previsto	Alíquota cfe faturamento anual previsto	Alíquota cfe faturamento anual previsto
Produtos – Compras	Vendas/3,33198	Vendas/3,036	Vendas/2,5-3%vendas
Royalties	34,3% das compras	38% das compras	Embutido nas compras
Taxa de Propaganda	21,4% das compras	Não cobra	3% das vendas
Embalagem	0,5% das vendas	0,5% das vendas	0,5% das vendas
Taxa de Cartão de Crédito/Débito	3,5% das vendas	3,5% das vendas	3,5% das vendas
Marketing Local	1,5% das vendas	1,5% das vendas	1,5% das vendas

Tabela 4 – Custos variáveis

Na tabela 4 é importante salientar:

Impostos – Simples Nacional: a Lei Complementar nº123, de 14 de dezembro de 2006 estabelece, entre outras normas, tratamento diferenciado e favorecido às microempresas e empresas de pequeno porte no que se refere à apuração e recolhimento de impostos, instituindo o Regime Especial Unificado de Arrecadação de Tributos e Contribuições devidos pelas Microempresas e Empresas de Pequeno Porte - Simples Nacional. Através dele empresas com receita bruta anual auferida inferior a R\$ 2.400.000,00 podem efetuar o recolhimento mensal de diversos impostos e contribuições (descritos no art.13. Lei Complementar nº123) mediante

documento único de arrecadação. Para cálculo dos valores devidos, foram utilizadas as alíquotas definidas pela Lei, constantes no anexo A desta pesquisa.

Produtos - compras: custos para aquisição dos produtos, excluídas taxas adicionais cobradas pela franqueadora. Os custos foram calculados utilizando o Mark-up informado pelas empresas. O Mark-up é um método utilizado para marcação de preços que consiste em multiplicar ou dividir o custo do produto por um fator previamente calculado.

Taxa de Cartão de Crédito/Débito: para o cálculo foi considerado que 85% do total das vendas são realizadas com cartão e utilizada uma taxa de administração de 3,5% (taxa média ponderada das taxas praticadas pelo Banco do Brasil S.A. para operações com cartão de crédito e débito).

Marketing Local: despesas com amostras grátis, mala-direta e anúncios locais.

Os custos fixos foram projetados tendo como referência despesas atuais de uma loja de mesmo porte sediada no centro da cidade onde se pretende realizar o investimento. Foi levado em consideração o tamanho mínimo exigido pela franquia para abertura da loja.

Os valores apresentados no quadro a seguir referem-se a projeções mensais.

	Contém 1g (45m²)	L'Acqua di Fiori (25m²)	Água de Cheiro (25m²)
Aluguel (locação + IPTU)	R\$ 3.000,00	R\$ 2.000,00	R\$ 2.000,00
Água	R\$ 30,00	R\$ 30,00	R\$ 30,00
Folha de pagamento	R\$ 3.500,00	R\$ 3.500,00	R\$ 3.500,00
Limpeza	R\$ 230,00	R\$ 230,00	R\$ 230,00
Energia elétrica	R\$ 450,00	R\$ 250,00	R\$ 250,00
Tarifas bancárias	R\$ 100,00	R\$ 100,00	R\$ 100,00
Telefonia + Internet	R\$ 300,00	R\$ 300,00	R\$ 300,00
Manutenções	R\$ 300,00	R\$ 180,00	R\$ 180,00
Material de expediente	R\$ 90,00	R\$ 90,00	R\$ 90,00
Outras despesas	R\$ 500,00	R\$ 500,00	R\$ 500,00
Seguro	R\$87,50	R\$37,50	R\$37,50

Tabela 5 – Custos fixos

Na tabela 5 cabe destacar:

Folha de Pagamento: despesas relativas à folha de pagamento, inclusive impostos e outras obrigações. Considerada a contratação de dois funcionários ao custo mensal aproximado de R\$1.500,00/funcionário. Também foram incluídos R\$6.000,00/anuais para contratação de funcionários temporários em datas comemorativas.

Manutenções: projeções de despesas com manutenções diversas: Ex: manutenção de ar-condicionado, computadores, aquisição de lâmpadas, etc.

Outras despesas: despesas projetadas com contador, advogado, CDL, cobrança, etc.

O fluxo completo de cada uma das franquias para o horizonte de cinco anos pode ser visualizado nos APÊNDICES A, B e C desta pesquisa.

3.3. CÁLCULO E ANÁLISE DOS INDICADORES

A partir da montagem dos fluxos de caixa (APÊNDICES A, B e C) foi possível calcular na mesma planilha eletrônica o VPL, TIR e payback, indicadores utilizados neste estudo como critérios de decisão.

Para o cálculo utilizou-se uma taxa mínima requerida de 21,8% a.a. Considerando que o capital está investido na poupança a uma taxa aproximada de 6,8% a.a. e mais 15% a.a. atribuído como prêmio.

a) VPL: considerado por Ross, Westerfield e Jaffe (2002) o melhor método para avaliação de projetos de investimento. Quando utilizado como critério de escolha entre projetos mutuamente excludentes considera como melhor projeto o investimento com maior VPL. Diante disto, e após o cálculo do valor presente líquido dos três projetos de investimento, podemos classificar as franquias da seguinte forma:

Melhor opção de investimento pelo método do VPL	VPL (R\$)
1º L'Acqua di Fiori	741.933,63
2º Contém 1g	644.988,68
3º Água de Cheiro	254.910,45

Tabela 6 – Ranking das franquias pelo VPL

Utilizando o método do VPL como critério de avaliação a L'Acqua di Fiori se mostrou a melhor alternativa de investimento.

b) TIR: O cálculo da TIR permite verificar se os projetos apresentam taxas de retorno superiores à taxa mínima requerida. Vale lembrar que “O método da TIR não permite selecionar o melhor dos projetos de investimento por simples comparação da TIR dos projetos”. (LAPPONI 2000, p.

229). Por isto, seu cálculo foi utilizado nesta pesquisa apenas como critério para aceitação ou recusa dos projetos de investimento. As taxas obtidas foram:

Franquia	L'Acqua di Fiori	Contém 1g	Água de Cheiro
TIR (% a.a.)	108,24	63,53	71,86

Tabela 7 – Taxa Interna de Retorno das Franquias

Como as três franquias apresentaram taxas superiores à taxa mínima requerida de 21,8% a.a. todos os investimentos poderiam ser aceitos.

Para possibilitar uma comparação entre os projetos calculou-se a TIR incremental entre eles, utilizando para isto a diferença do fluxo de caixa do maior investimento para o menor. Os fluxos incrementais utilizados no cálculo podem ser visualizados no APÊNDICE D, e as taxas obtidas são visualizadas a seguir:

MAIOR INVESTIMENTO	MENOR INVESTIMENTO	TIR Incremental
Contém 1g - R\$285 mil	L'Acqua di Fiori - R\$105 mil	-1,09%
Contém 1g - R\$285 mil	Água de Cheiro - R\$82,5 mil	59,62%
L'Acqua di Fiori - R\$105 mil	Água de Cheiro - R\$82,5 mil	195,97%

Tabela 8 – TIR Incremental das franquias

Quando a TIR incremental for superior a taxa mínima requerida os investimentos iniciais maiores são compensados pela rentabilidade do projeto. Analisando a Tabela 8 é possível perceber que em relação a L'Acqua di Fiori, a Contém 1g não é o melhor investimento quando utilizado o critério da TIR incremental. Já se comparada a Água de Cheiro a Contém 1g é a melhor opção.

Pode-se afirmar então que utilizando o método da TIR incremental a L'Acqua di Fiori também se apresenta como melhor alternativa de investimento, seguida pela Contém 1g.

c) **Payback:** o *payback* não é considerado o indicador mais adequado para decisões de investimento. No entanto, como Ross, Westerfield e Jaffe (2002) apontam, ele é o método secundário mais frequentemente utilizado. Nesta pesquisa calculou-se apenas o *payback* simples dos projetos de investimento, demonstrado na tabela abaixo:

Melhor opção de investimento pelo método do <i>Payback</i>	<i>Payback</i> estimado pelas franqueadoras	<i>Payback</i> calculado (anos)
1º L'Acqua di Fiori	até 36 meses	1,77
2º Água de Cheiro	24 a 36 meses	2,74
3º Contém 1g	24 a 36 meses	2,85

Tabela 9 – Ranking das franquias pelo *Payback* Simples

Todos os *paybacks* ficaram dentro dos estimados pelas franquias.

Se fizermos uma classificação apenas considerando o tempo necessário para retorno do capital investido teríamos a L'Acqua di Fiori como melhor opção de investimento e a Contém 1g como a última opção.

Após a análise do VPL, TIR e *payback* é possível afirmar que das três franquias do setor de cosméticos e perfumaria estudadas e, dentro das projeções de vendas e crescimento informadas pelas franqueadoras, a L'Acqua di Fiori é a melhor opção de investimento. A empresa além de ter apresentado menor *payback*, apresentou maior VPL e ainda, na comparação com as demais franquias, teve a TIR incremental favorável em ambos os casos.

Como segunda opção de investimento tem-se a Contém 1g. Apesar de ter apresentado maior *payback* em relação à Água de Cheiro, a diferença foi pequena, e os dois outros métodos (TIR incremental e VPL) indicaram índices e valores favoráveis. Como última alternativa de investimento podemos citar a Água de Cheiro. O investimento inicial inferior às demais é atrativo num primeiro momento mas, após calcularmos os indicadores, fica evidente que não é a melhor opção de investimento. Foi a franquia que apresentou menor VPL e TIR incremental desfavorável em comparação às duas outras empresas.

CONSIDERAÇÕES FINAIS

Este estudo se propôs a analisar três franquias do segmento de cosméticos e perfumaria atuantes no mercado brasileiro para definir qual entre elas pode ser considerada a melhor opção de investimento em Santa Cruz do Sul.

A pesquisa foi motivada por interesses pessoais da autora que desejava conhecer melhor o sistema de *franchising* para avaliar a possibilidade de iniciar um empreendimento.

Inicialmente foram apresentados dados referentes ao sistema de franquias, incluindo desde as formas de remuneração das franqueadoras como questões legais relacionadas ao tema. Após a definição da metodologia que seria utilizada iniciou-se a coleta de dados para possibilitar a avaliação dos investimentos através dos indicadores selecionados: VPL, TIR e payback.

Concluídos os cálculos e análises destes critérios, foi possível classificar em ordem decrescente as franquias, do melhor investimento para o menos atrativo. Em primeiro lugar, como melhor alternativa de investimento ficou a L'Água de Fiori, que apresentou melhores resultados em todos os métodos utilizados nesta pesquisa para a avaliação dos projetos de investimento. Na sequência ficou a Contém 1g e por último a Água de Cheiro.

Neste contexto, pode-se afirmar que todos os objetivos pretendidos com este trabalho foram alcançados: as informações foram coletadas, os fluxos de caixa contendo previsões de entradas e saídas para os primeiros cinco anos do investimento foram construídos e os indicadores relativos aos critérios de escolha de projetos de investimento calculados. Foi feita também a análise comparativa entre as três franquias e apresentado (de acordo com os critérios utilizados nesta pesquisa) um ranking do melhor investimento de acordo com os resultados obtidos, respondendo assim a questão proposta neste estudo.

Vale ressaltar que uma das limitações da pesquisa foi a utilização de projeções fornecidas pela própria franqueadora, que tem interesse em vender sua marca e pode ter superestimado os dados. Martins (2006) faz referência a esta limitação de coleta de dados de fontes primárias: “Um dos grandes desafios da prática da pesquisa documental é o grau de confiança sobre a

veracidade dos documentos, fato que poderá ser atenuado através de análises cruzadas e triangulações com resultados de outras fontes.” Para aprofundar o estudo, uma sugestão para trabalhos futuros que pode atenuar esta limitação é analisar dados de franqueadas das marcas já estabelecidas no mercado para comparar com os dados informados pelas franquias. Esta análise não foi realizada devido à limitação de tempo.

A presente pesquisa serviu de referência para a autora e sua família que planejam a abertura de um empreendimento. Também poderá orientar outros investidores na análise e decisão de projetos de investimento com características semelhantes.

A pesquisa é válida por apresentar informações importantes, históricas e gerais do sistema de franquias e também informações relacionadas aos processos de planejamento e análise de investimentos.

REFERÊNCIAS BIBLIOGRÁFICAS

ABF (Associação Brasileira de Franchising). Disponível no site: <<http://www.portaldofranchising.com.br/site/content/home/index.asp>> Acesso em novembro/2010.

ÁGUA DE CHEIRO. Disponível no site: < <http://www.aguadecheiro.com.br/>> Acesso em novembro/2010.

BRASIL, **Lei nº 8.955** de 15 de dezembro de 1994, Dispõe sobre o contrato de franquia empresarial (franchising) e dá outras providências. Disponível no site <<http://www.planalto.gov.br/CCIVIL/leis/L8955.htm>> Acesso em julho/2010.

BRASIL, **Lei Complementar nº 123** de 14 de dezembro de 2006, Institui o Estatuto Nacional da Microempresa e da Empresa de Pequeno Porte. Disponível no site < <http://www.receita.fazenda.gov.br/Legislacao/LeisComplementares/2006/leicp123.htm>> Acesso em novembro/2010.

- Cartilha “O Que é Franquia?” desenvolvida pelo Ministério do Desenvolvimento, Indústria e Comércio Exterior, disponível no site do Sebrae no link: <[http://www.biblioteca.sebrae.com.br/bds/BDS.nsf/64BE85F38096D5B7032570AB004A9D66/\\$File/NT00031C6E.pdf](http://www.biblioteca.sebrae.com.br/bds/BDS.nsf/64BE85F38096D5B7032570AB004A9D66/$File/NT00031C6E.pdf)> Acesso em julho/2010.

BERNARD, Daniel Alberto. **Como escolher a franquia certa:** as melhores práticas. São Paulo: Atlas, 2000.

CHERTO, Marcelo *et al.* **Franchising:** uma estratégia para a expansão de negócios. São Paulo: Premier, 2006.

CONTÉM 1G. Disponível no site: < <http://www.contem1g.com.br/pt/index.html>> Acesso em novembro/2010.

GIL, Antonio Carlos. **Como elaborar projetos de pesquisa.** 4. ed. São Paulo: Atlas, 2002.

GITMAN, L. J. **Princípios de Administração Financeira.** 2 ed. Porto Alegre: Bookman, 2001.

IBGE (Instituto Brasileiro de Geografia e Estatística). Disponível em: <http://www.ibge.gov.br/home/estatistica/populacao/contagem2007/contagem_final/tabela1_1_2_3.pdf> Acesso em agosto/2010.

L'ACQUA DI FIORI. Disponível no site: < <http://www.lacquadifiori.com.br/homepage.php>> Acesso em novembro/2010.

LAPPONI, Juan Carlos. **Projetos de Investimento**: construção e avaliação do fluxo de caixa. São Paulo: Editora Laponi, 2000.

MALHOTRA, N.K. **Pesquisa de Marketing Uma Orientação Aplicada**. Porto Alegre: Bookman, 4ª Edição, 2004.

MARCONI, Marina de Andrade; LAKATOS, Eva Maria. **Técnicas de pesquisa**. 7. ed. São Paulo: Atlas, 2008.

MARTINS, Gilberto de Andrade. **Estudo de caso**: uma estratégia de pesquisa. São Paulo: Atlas, 2006.

MÜLLER, Aderbal Nicolas; ANTONIK, Luis Roberto. **Análise financeira**: uma visão gerencial: guia prático com sugestões e indicações da análise financeira das organizações. São Paulo: Atlas, 2008.

ROSS, Stephen A.; WESTERFIELD, Randolph W.; JAFFE, Jeffrey F. **Administração financeira**= Corporate finance. 2. ed São Paulo: Atlas, 2002.

SOUZA, Alceu; CLEMENTE, A. **Decisões financeiras e análise de investimentos**: fundamentos técnicas e aplicações. 2a. Edição. São Paulo: Atlas, 1997.

YIN, Robert K. **Estudo de caso**: planejamento e métodos. 2. ed. Porto Alegre: Bookman, 2001.

ZDANOWICZ, José Eduardo. **Fluxo de caixa**: uma decisão de planejamento e controle financeiros. 7. ed. Porto Alegre: Sagra, 1998.

APÊNDICE A – FLUXO DE CAIXA L'ACQUA DI FIORI

Fluxo de Caixa Projetado

	0	1	2	3	4	5	TOTAL
(+) Previsão de Vendas - crescimento de 31,5% a.a.		R\$ 312.000,00	R\$ 410.280,00	R\$ 539.518,20	R\$ 709.466,43	R\$ 932.948,36	R\$ 2.904.212,99
Alíquota Simples Nacional		6,84%	7,54%	7,60%	8,28%	8,45%	-
(-) Impostos - Simples Nacional		R\$ 21.340,80	R\$ 30.935,11	R\$ 41.003,38	R\$ 58.743,82	R\$ 78.834,14	R\$ 230.857,25
(=) Faturamento Líquido		R\$ 290.659,20	R\$ 379.344,89	R\$ 498.514,82	R\$ 650.722,61	R\$ 854.114,22	R\$ 2.673.355,74
(-) Custos Variáveis		R\$ 161.316,39	R\$ 212.131,06	R\$ 278.952,34	R\$ 366.822,33	R\$ 482.371,36	R\$ 1.501.593,47
Produtos - Compras		R\$ 93.638,02	R\$ 123.133,99	R\$ 161.921,20	R\$ 212.926,38	R\$ 279.998,19	R\$ 871.617,77
Royalties		R\$ 32.117,84	R\$ 42.234,96	R\$ 55.538,97	R\$ 73.033,75	R\$ 96.039,38	R\$ 298.964,90
Taxa de Propaganda		R\$ 20.038,54	R\$ 26.350,67	R\$ 34.651,14	R\$ 45.566,24	R\$ 59.919,61	R\$ 186.526,20
Embalagem		R\$ 1.560,00	R\$ 2.051,40	R\$ 2.697,59	R\$ 3.547,33	R\$ 4.664,74	R\$ 14.521,06
Taxa de Cartão de Crédito e Débito		R\$ 9.282,00	R\$ 12.205,83	R\$ 16.050,67	R\$ 21.106,63	R\$ 27.755,21	R\$ 93.806,08
Marketing Local		R\$ 4.680,00	R\$ 6.154,20	R\$ 8.092,77	R\$ 10.642,00	R\$ 13.994,23	R\$ 43.563,19
Markup da Operação		2,14	2,14	2,14	2,14	2,14	2,14
(=) Margem de Contribuição		R\$ 129.342,81	R\$ 167.213,83	R\$ 219.562,48	R\$ 283.900,29	R\$ 371.742,86	R\$ 1.171.762,27
(-) Custos Fixos		R\$ 86.610,00	R\$ 86.610,00	R\$ 86.610,00	R\$ 86.610,00	R\$ 86.610,00	R\$ 433.050,00
Aluguel		R\$ 24.000,00	R\$ 24.000,00	R\$ 24.000,00	R\$ 24.000,00	R\$ 24.000,00	R\$ 120.000,00
Água		R\$ 360,00	R\$ 360,00	R\$ 360,00	R\$ 360,00	R\$ 360,00	R\$ 1.800,00
Folha de Pagamento		R\$ 42.000,00	R\$ 42.000,00	R\$ 42.000,00	R\$ 42.000,00	R\$ 42.000,00	R\$ 210.000,00
Limpeza		R\$ 2.760,00	R\$ 2.760,00	R\$ 2.760,00	R\$ 2.760,00	R\$ 2.760,00	R\$ 13.800,00
Energia elétrica		R\$ 3.000,00	R\$ 3.000,00	R\$ 3.000,00	R\$ 3.000,00	R\$ 3.000,00	R\$ 15.000,00
Tarifas bancárias		R\$ 1.200,00	R\$ 1.200,00	R\$ 1.200,00	R\$ 1.200,00	R\$ 1.200,00	R\$ 6.000,00
Telefonia + Internet		R\$ 3.600,00	R\$ 3.600,00	R\$ 3.600,00	R\$ 3.600,00	R\$ 3.600,00	R\$ 18.000,00
Manutenções		R\$ 2.160,00	R\$ 2.160,00	R\$ 2.160,00	R\$ 2.160,00	R\$ 2.160,00	R\$ 10.800,00
Material de Expediente		R\$ 1.080,00	R\$ 1.080,00	R\$ 1.080,00	R\$ 1.080,00	R\$ 1.080,00	R\$ 5.400,00
Outras despesas		R\$ 6.000,00	R\$ 6.000,00	R\$ 6.000,00	R\$ 6.000,00	R\$ 6.000,00	R\$ 30.000,00
Seguro		R\$ 450,00	R\$ 450,00	R\$ 450,00	R\$ 450,00	R\$ 450,00	R\$ 2.250,00
FLUXO DE CAIXA OPERACIONAL - FCO		R\$ 42.732,81	R\$ 80.603,83	R\$ 132.952,48	R\$ 197.290,29	R\$ 285.132,86	R\$ 738.712,27
(-) Capital de Giro		R\$ 20.000,00	R\$ 20.000,00	R\$ 20.000,00	R\$ 20.000,00	R\$ 20.000,00	
(-) Investimento Capital de Giro	R\$ 20.000,00	R\$ -	R\$ -	R\$ -	R\$ -	R\$ -	
(+) Valor residual						R\$ 1.307.948,92	
FLUXO DE CAIXA DO INVESTIMENTO - FC	-R\$ 105.000,00	R\$ 42.732,81	R\$ 80.603,83	R\$ 132.952,48	R\$ 197.290,29	R\$ 1.593.081,79	R\$ 738.712,27
Obra Civil e ambientação - R\$2 mil /m2	R\$ 50.000,00	R\$ -	R\$ -	R\$ -	R\$ -	R\$ -	R\$ 50.000,00
Taxa de Franquia	R\$ -	R\$ -	R\$ -	R\$ -	R\$ -	R\$ -	R\$ -
Estoque Inicial	R\$ 35.000,00						
FLUXO DE CAIXA ACUMULADO ou SALDO DO PROJETO	-R\$ 105.000,00	-R\$ 62.267,19	R\$ 18.336,64	R\$ 151.289,12	R\$ 348.579,40	R\$ 1.941.661,19	

Resultado dos Métodos de Avaliação

Taxa requerida = 21,80%

Payback Simples			1,77			
VPL	R\$ 741.933,63					
TIR	108,24%					

APÊNDICE B – FLUXO DE CAIXA ÁGUA DE CHEIRO

Fluxo de Caixa Projetado

	0	1	2	3	4	5	TOTAL
(+) Previsão de Vendas - crescimento 10% no 1º ano, 15% no 2º ano e 20 a 30% a partir do 3º ano		R\$ 240.000,00	R\$ 264.000,00	R\$ 303.600,00	R\$ 379.500,00	R\$ 474.375,00	R\$ 1.661.475,00
Alíquota Simples Nacional		5,47%	6,84%	6,84%	7,54%	7,54%	-
(-) Impostos - Simples Nacional		R\$ 13.128,00	R\$ 18.057,60	R\$ 20.766,24	R\$ 28.614,30	R\$ 35.767,88	R\$ 116.334,02
(=) Faturamento Líquido		R\$ 226.872,00	R\$ 245.942,40	R\$ 282.833,76	R\$ 350.885,70	R\$ 438.607,13	R\$ 1.545.140,99
(-) Custos Variáveis		R\$ 119.350,91	R\$ 131.286,00	R\$ 150.978,90	R\$ 188.723,63	R\$ 235.904,53	R\$ 826.243,97
Produtos - Compras		R\$ 79.051,38	R\$ 86.956,52	R\$ 100.000,00	R\$ 125.000,00	R\$ 156.250,00	R\$ 547.257,91
Royalties		R\$ 30.039,53	R\$ 33.043,48	R\$ 38.000,00	R\$ 47.500,00	R\$ 59.375,00	R\$ 207.958,00
Taxa de Propaganda		R\$ -	R\$ -	R\$ -	R\$ -	R\$ -	R\$ -
Embalagem		R\$ 1.200,00	R\$ 1.320,00	R\$ 1.518,00	R\$ 1.897,50	R\$ 2.371,88	R\$ 8.307,38
Taxa de Cartão de Crédito e Débito		R\$ 7.140,00	R\$ 7.854,00	R\$ 9.032,10	R\$ 11.290,13	R\$ 14.112,66	R\$ 53.665,64
Marketing Local		R\$ 1.920,00	R\$ 2.112,00	R\$ 2.428,80	R\$ 3.036,00	R\$ 3.795,00	R\$ 13.291,80
Markup da Operação		2,2	2,2	2,2	2,2	2,2	2,2
(=) Margem de Contribuição		R\$ 107.521,09	R\$ 114.656,40	R\$ 131.854,86	R\$ 162.162,08	R\$ 202.702,59	R\$ 718.897,02
(-) Custos Fixos		R\$ 86.610,00	R\$ 86.610,00	R\$ 86.610,00	R\$ 86.610,00	R\$ 86.610,00	R\$ 433.050,00
Aluguel		R\$ 24.000,00	R\$ 24.000,00	R\$ 24.000,00	R\$ 24.000,00	R\$ 24.000,00	R\$ 120.000,00
Água		R\$ 360,00	R\$ 360,00	R\$ 360,00	R\$ 360,00	R\$ 360,00	R\$ 1.800,00
Folha de Pagamento		R\$ 42.000,00	R\$ 42.000,00	R\$ 42.000,00	R\$ 42.000,00	R\$ 42.000,00	R\$ 210.000,00
Limpeza		R\$ 2.760,00	R\$ 2.760,00	R\$ 2.760,00	R\$ 2.760,00	R\$ 2.760,00	R\$ 13.800,00
Energia elétrica		R\$ 3.000,00	R\$ 3.000,00	R\$ 3.000,00	R\$ 3.000,00	R\$ 3.000,00	R\$ 15.000,00
Tarifas bancárias		R\$ 1.200,00	R\$ 1.200,00	R\$ 1.200,00	R\$ 1.200,00	R\$ 1.200,00	R\$ 6.000,00
Telefonia + Internet		R\$ 3.600,00	R\$ 3.600,00	R\$ 3.600,00	R\$ 3.600,00	R\$ 3.600,00	R\$ 18.000,00
Manutenções		R\$ 2.160,00	R\$ 2.160,00	R\$ 2.160,00	R\$ 2.160,00	R\$ 2.160,00	R\$ 10.800,00
Material de Expediente		R\$ 1.080,00	R\$ 1.080,00	R\$ 1.080,00	R\$ 1.080,00	R\$ 1.080,00	R\$ 5.400,00
Outras despesas		R\$ 6.000,00	R\$ 6.000,00	R\$ 6.000,00	R\$ 6.000,00	R\$ 6.000,00	R\$ 30.000,00
Seguro		R\$ 450,00	R\$ 450,00	R\$ 450,00	R\$ 450,00	R\$ 450,00	R\$ 2.250,00
FLUXO DE CAIXA OPERACIONAL - FCO		R\$ 20.911,09	R\$ 28.046,40	R\$ 45.244,86	R\$ 75.552,08	R\$ 116.092,59	R\$ 285.847,02
(-) Capital de Giro		R\$ 20.000,00	R\$ 20.000,00	R\$ 20.000,00	R\$ 20.000,00	R\$ 20.000,00	
(-) Investimento Capital de Giro	R\$ 15.000,00	R\$ -	R\$ -	R\$ -	R\$ -	R\$ -	
(+) Valor residual						R\$ 532.534,83	
FLUXO DE CAIXA DO INVESTIMENTO - FCI	-R\$ 82.500,00	R\$ 20.911,09	R\$ 28.046,40	R\$ 45.244,86	R\$ 75.552,08	R\$ 648.627,43	R\$ 285.847,02
Obra Civil e ambientação - R\$1,5 mil /m2	R\$ 37.500,00	R\$ -	R\$ -	R\$ -	R\$ -	R\$ -	R\$ 37.500,00
Taxa de Franquia	R\$ -	R\$ -	R\$ -	R\$ -	R\$ -	R\$ -	R\$ -
Estoque Inicial	R\$ 30.000,00						
FLUXO DE CAIXA ACUMULADO ou SALDO DO PROJETO	-R\$ 82.500,00	-R\$ 61.588,91	-R\$ 33.542,51	R\$ 11.702,35	R\$ 87.254,43	R\$ 735.881,85	

Resultado dos Métodos de Avaliação

						Taxa requerida = 21,80%
Payback Simples				2,74		
VPL	R\$ 254.910,45					
TIR	71,86%					

APÊNDICE C – FLUXO DE CAIXA CONTÉM 1G

Fluxo de Caixa Projetado

	0	1	2	3	4	5	TOTAL
(+) Previsão de Vendas - crescimento de 18 a 20% dois primeiros anos, depois 30%		R\$ 360.000,00	R\$ 432.000,00	R\$ 518.400,00	R\$ 673.920,00	R\$ 876.096,00	R\$ 2.860.416,00
Alíquota Simples Nacional		6,84%	7,54%	7,60%	8,28%	8,45%	-
(-) Impostos - Simples Nacional		R\$ 24.624,00	R\$ 32.572,80	R\$ 39.398,40	R\$ 55.800,58	R\$ 74.030,11	R\$ 226.425,89
(=) Faturamento Líquido		R\$ 335.376,00	R\$ 399.427,20	R\$ 479.001,60	R\$ 618.119,42	R\$ 802.065,89	R\$ 2.633.990,11
(-) Custos Variáveis		R\$ 159.390,00	R\$ 191.268,00	R\$ 229.521,60	R\$ 298.378,08	R\$ 387.891,50	R\$ 1.266.449,18
Produtos - Compras		R\$ 133.200,00	R\$ 159.840,00	R\$ 191.808,00	R\$ 249.350,40	R\$ 324.155,52	R\$ 1.058.353,92
Royalties		R\$ -	R\$ -	R\$ -	R\$ -	R\$ -	R\$ -
Taxa de Propaganda		R\$ 10.800,00	R\$ 12.960,00	R\$ 15.552,00	R\$ 20.217,60	R\$ 26.282,88	R\$ 85.812,48
Embalagem		R\$ 1.800,00	R\$ 2.160,00	R\$ 2.592,00	R\$ 3.369,60	R\$ 4.380,48	R\$ 14.302,08
Taxa de Cartão de Crédito e Débito		R\$ 10.710,00	R\$ 12.852,00	R\$ 15.422,40	R\$ 20.049,12	R\$ 26.063,86	R\$ 92.391,44
Marketing Local		R\$ 2.880,00	R\$ 3.456,00	R\$ 4.147,20	R\$ 5.391,36	R\$ 7.008,77	R\$ 22.883,33
Markup da Operação		2,5	2,5	2,5	2,5	2,5	2,5
(=) Margem de Contribuição		R\$ 175.986,00	R\$ 208.159,20	R\$ 249.480,00	R\$ 319.741,34	R\$ 414.174,38	R\$ 1.367.540,93
(-) Custos Fixos		R\$ 109.050,00	R\$ 109.142,45	R\$ 109.243,03	R\$ 109.352,47	R\$ 109.471,54	R\$ 546.259,49
Aluguel		R\$ 42.000,00	R\$ 42.000,00	R\$ 42.000,00	R\$ 42.000,00	R\$ 42.000,00	R\$ 210.000,00
Água		R\$ 360,00	R\$ 360,00	R\$ 360,00	R\$ 360,00	R\$ 360,00	R\$ 1.800,00
Folha de Pagamento		R\$ 42.000,00	R\$ 42.000,00	R\$ 42.000,00	R\$ 42.000,00	R\$ 42.000,00	R\$ 210.000,00
Limpeza		R\$ 2.760,00	R\$ 2.760,00	R\$ 2.760,00	R\$ 2.760,00	R\$ 2.760,00	R\$ 13.800,00
Energia elétrica		R\$ 5.400,00	R\$ 5.400,00	R\$ 5.400,00	R\$ 5.400,00	R\$ 5.400,00	R\$ 27.000,00
Tarifas bancárias		R\$ 1.200,00	R\$ 1.200,00	R\$ 1.200,00	R\$ 1.200,00	R\$ 1.200,00	R\$ 6.000,00
Telefonia + Internet		R\$ 3.600,00	R\$ 3.600,00	R\$ 3.600,00	R\$ 3.600,00	R\$ 3.600,00	R\$ 18.000,00
Manutenções		R\$ 3.600,00	R\$ 3.600,00	R\$ 3.600,00	R\$ 3.600,00	R\$ 3.600,00	R\$ 18.000,00
Material de Expediente		R\$ 1.080,00	R\$ 1.080,00	R\$ 1.080,00	R\$ 1.080,00	R\$ 1.080,00	R\$ 5.400,00
Outras despesas		R\$ 6.000,00	R\$ 6.000,00	R\$ 6.000,00	R\$ 6.000,00	R\$ 6.000,00	R\$ 30.000,00
Seguro		R\$ 1.050,00	R\$ 1.142,45	R\$ 1.243,03	R\$ 1.352,47	R\$ 1.471,54	R\$ 6.259,49
FLUXO DE CAIXA OPERACIONAL - FCO		R\$ 66.936,00	R\$ 99.016,75	R\$ 140.236,97	R\$ 210.388,87	R\$ 304.702,84	R\$ 821.281,44
(-) Capital de Giro		R\$ 30.000,00	R\$ 30.000,00	R\$ 30.000,00	R\$ 30.000,00	R\$ 30.000,00	
(-) Investimento Capital de Giro	R\$ 30.000,00	R\$ -	R\$ -	R\$ -	R\$ -	R\$ -	
(+) Valor residual						R\$ 1.397.719,45	
FLUXO DE CAIXA DO INVESTIMENTO - FC	-R\$ 285.000,00	R\$ 66.936,00	R\$ 99.016,75	R\$ 140.236,97	R\$ 210.388,87	R\$ 1.702.422,28	R\$ 821.281,44
Obra Civil e ambientação - R\$2 mil /m2	R\$ 180.000,00	R\$ -	R\$ -	R\$ -	R\$ -	R\$ -	R\$ 180.000,00
Taxa de Franquia	R\$ 30.000,00	R\$ -	R\$ -	R\$ -	R\$ -	R\$ -	R\$ 30.000,00
Estoque Inicial	R\$ 45.000,00						
FLUXO DE CAIXA ACUMULADO ou SALDO DO PROJETO	-R\$ 285.000,00	-R\$ 218.064,00	-R\$ 119.047,25	R\$ 21.189,73	R\$ 231.578,60	R\$ 1.934.000,88	

Resultado dos Métodos de Avaliação

Taxa requerida = 21,80%

Payback Simples				2,85		
VPL	R\$ 644.988,68					
TIR	63,53%					

APÊNDICE D – FLUXOS DE CAIXA INCREMENTAIS

Taxa requerida = **21,80%**

L'Acqua di Fiori

FLUXO DE CAIXA DO INVESTIMENTO - FC	-R\$ 105.000,00	R\$ 42.732,81	R\$ 80.603,83	R\$ 132.952,48	R\$ 197.290,29	R\$ 1.593.081,79
-------------------------------------	-----------------	---------------	---------------	----------------	----------------	------------------

Água de Cheiro

FLUXO DE CAIXA DO INVESTIMENTO - FC	-R\$ 82.500,00	R\$ 20.911,09	R\$ 28.046,40	R\$ 45.244,86	R\$ 75.552,08	R\$ 648.627,43
-------------------------------------	----------------	---------------	---------------	---------------	---------------	----------------

Contém 1g

FLUXO DE CAIXA DO INVESTIMENTO - FC	-R\$ 285.000,00	R\$ 66.936,00	R\$ 99.016,75	R\$ 140.236,97	R\$ 210.388,87	R\$ 1.702.422,28
-------------------------------------	-----------------	---------------	---------------	----------------	----------------	------------------

Contém 1g

-R\$ 285.000,00	R\$ 66.936,00	R\$ 99.016,75	R\$ 140.236,97	R\$ 210.388,87	R\$ 1.702.422,28
-----------------	---------------	---------------	----------------	----------------	------------------

L'Acqua di Fiori

-R\$ 105.000,00	R\$ 42.732,81	R\$ 80.603,83	R\$ 132.952,48	R\$ 197.290,29	R\$ 1.593.081,79
-----------------	---------------	---------------	----------------	----------------	------------------

-R\$ 180.000,00	R\$ 24.203,19	R\$ 18.412,92	R\$ 7.284,49	R\$ 13.098,59	R\$ 109.340,50
-----------------	---------------	---------------	--------------	---------------	----------------

TIR INCREMENTAL

-1,09%

Contém 1g

-R\$ 285.000,00	R\$ 66.936,00	R\$ 99.016,75	R\$ 140.236,97	R\$ 210.388,87	R\$ 1.702.422,28
-----------------	---------------	---------------	----------------	----------------	------------------

Água de Cheiro

-R\$ 82.500,00	R\$ 20.911,09	R\$ 28.046,40	R\$ 45.244,86	R\$ 75.552,08	R\$ 648.627,43
----------------	---------------	---------------	---------------	---------------	----------------

-R\$ 202.500,00	R\$ 46.024,91	R\$ 70.970,35	R\$ 94.992,11	R\$ 134.836,80	R\$ 1.053.794,86
-----------------	---------------	---------------	---------------	----------------	------------------

TIR INCREMENTAL

59,62%

L'Acqua di Fiori

-R\$ 105.000,00	R\$ 42.732,81	R\$ 80.603,83	R\$ 132.952,48	R\$ 197.290,29	R\$ 1.593.081,79
-----------------	---------------	---------------	----------------	----------------	------------------

Água de Cheiro

-R\$ 82.500,00	R\$ 20.911,09	R\$ 28.046,40	R\$ 45.244,86	R\$ 75.552,08	R\$ 648.627,43
----------------	---------------	---------------	---------------	---------------	----------------

-R\$ 22.500,00	R\$ 21.821,72	R\$ 52.557,43	R\$ 87.707,62	R\$ 121.738,21	R\$ 944.454,36
----------------	---------------	---------------	---------------	----------------	----------------

TIR INCREMENTAL

195,97%

ANEXO A – ALÍQUOTAS DO SIMPLES NACIONAL

Receita Bruta em 12 meses (em R\$)	ALÍQUOTA	IRPJ	CSLL	COFINS	PIS/PASEP	CPP	ICMS
Até 120.000,00	4,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	2,75%	1,25%
De 120.000,01 a 240.000,00	5,47%	0,00%	0,00%	0,86%	0,00%	2,75%	1,86%
De 240.000,01 a 360.000,00	6,84%	0,27%	0,31%	0,95%	0,23%	2,75%	2,33%
De 360.000,01 a 480.000,00	7,54%	0,35%	0,35%	1,04%	0,25%	2,99%	2,56%
De 480.000,01 a 600.000,00	7,60%	0,35%	0,35%	1,05%	0,25%	3,02%	2,58%
De 600.000,01 a 720.000,00	8,28%	0,38%	0,38%	1,15%	0,27%	3,28%	2,82%
De 720.000,01 a 840.000,00	8,36%	0,39%	0,39%	1,16%	0,28%	3,30%	2,84%
De 840.000,01 a 960.000,00	8,45%	0,39%	0,39%	1,17%	0,28%	3,35%	2,87%
De 960.000,01 a 1.080.000,00	9,03%	0,42%	0,42%	1,25%	0,30%	3,57%	3,07%
De 1.080.000,01 a 1.200.000,00	9,12%	0,43%	0,43%	1,26%	0,30%	3,60%	3,10%
De 1.200.000,01 a 1.320.000,00	9,95%	0,46%	0,46%	1,38%	0,33%	3,94%	3,38%
De 1.320.000,01 a 1.440.000,00	10,04%	0,46%	0,46%	1,39%	0,33%	3,99%	3,41%
De 1.440.000,01 a 1.560.000,00	10,13%	0,47%	0,47%	1,40%	0,33%	4,01%	3,45%
De 1.560.000,01 a 1.680.000,00	10,23%	0,47%	0,47%	1,42%	0,34%	4,05%	3,48%
De 1.680.000,01 a 1.800.000,00	10,32%	0,48%	0,48%	1,43%	0,34%	4,08%	3,51%
De 1.800.000,01 a 1.920.000,00	11,23%	0,52%	0,52%	1,56%	0,37%	4,44%	3,82%
De 1.920.000,01 a 2.040.000,00	11,32%	0,52%	0,52%	1,57%	0,37%	4,49%	3,85%
De 2.040.000,01 a 2.160.000,00	11,42%	0,53%	0,53%	1,58%	0,38%	4,52%	3,88%
De 2.160.000,01 a 2.280.000,00	11,51%	0,53%	0,53%	1,60%	0,38%	4,56%	3,91%
De 2.280.000,01 a 2.400.000,00	11,61%	0,54%	0,54%	1,60%	0,38%	4,60%	3,95%

Partilha do Simples Nacional – Comércio

Fonte: Lei Complementar nº 123, de 14 de dezembro de 2006