



**UNIVERSIDADE FEDERAL DE CAMPINA GRANDE**

**CENTRO DE HUMANIDADES**

**UNIDADE ACADÊMICA DE ADMINISTRAÇÃO E CONTABILIDADE - UAAC**

**COORDENAÇÃO DE ESTÁGIO SUPERVISIONADO**

**ANÁLISE DA VIABILIDADE ECONÔMICA DE UM PROJETO À LUZ DOS  
METÓDOS DETERMINÍSTICOS DE AVALIAÇÃO DE INVESTIMENTO: UM  
ESTUDO EXPLORATÓRIO**

**ELLISON FREITAS BARBOSA**

**Campina Grande**

2009

**ELLISON FREITAS BARBOSA**

**ANÁLISE DA VIABILIDADE ECONÔMICA DE UM PROJETO À LUZ DOS  
METÓDOS DETERMINÍSTICOS DE AVALIAÇÃO DE INVESTIMENTO: UM  
ESTUDO EXPLORATÓRIO**

Relatório de Estágio Supervisionado  
Apresentado ao curso de Bacharelado em  
Administração da Universidade Federal de  
Campina Grande, em cumprimento parcial das  
exigências para obtenção do título de Bacharel  
em Administração.

**Orientador: Prof. José Sebastião da Rocha, Mestre.**

**Coorientadora: Sídia Fonseca Almeida, Dr<sup>a</sup>.**

**Campina Grande**

2009

**COMISSÃO DE ESTÁGIO**

Membros:

---

Ellison Freitas Barbosa

**Autor**

---

José Sebastião da Rocha, Mestre

**Professor Orientador**

---

Sídia Fonseca Almeida, Dr<sup>a</sup>

**Professora Coorientadora**

---

**Eliane Ferreira Martins**

**Coordenadora de Estágio Supervisionado**

**Campina Grande**

2009

**ELLISON FREITAS BARBOSA**

**ANÁLISE DA VIABILIDADE ECONÔMICA DE UM PROJETO À LUZ DOS  
METÓDOS DETERMINÍSTICOS DE AVALIAÇÃO DE INVESTIMENTO: UM  
ESTUDO EXPLORATÓRIO**

Relatório aprovado 19 / 02 / 2009

---

**José Sebastião da Rocha, Mestre.**

**Professor Orientador**

---

**Sídia Fonseca Almeida, Dr.<sup>a</sup>.**

**Professora Coorientadora**

---

**Hildegardes Santos de Oliveira, Mestre.**

**Professor Examinador**

**Campina Grande**

**2009**

## **DEDICATÓRIA**

Dedico este trabalho a meus pais,  
parentes, amigos e a todos que  
colaboraram para essa conquista.

## **MENSAGEM**

“Nunca desista dos seus sonhos”

(Augusto Cury)

## **AGRADECIMENTOS**

À Deus por iluminar meu caminho e me dar forças para seguir sempre em frente.

A minha mãe (Marilene Freitas) pela educação que me proporcionou durante toda a minha vida. Mostrando-me como ser forte, íntegro e responsável.

Aos meus amigos e companheiros de turma 2004.2, pelo apoio e por todos os momentos felizes que passamos juntos.

Ao meu orientador, Prof. José Sebastião da Rocha por sua dedicação, paciência e apoio ao longo desta jornada.

À banca pelas valiosas sugestões e trabalho dedicado à avaliação do presente estudo.

E a todos aqueles que de alguma forma contribuíram para esta monografia tornar-se realidade.

BARBOSA, Ellison Freitas. **Análise da Viabilidade Econômica de um Projeto à Luz dos Métodos Determinísticos de Avaliação de Investimento: Um Estudo Exploratório.** Relatório de Estágio Supervisionado (Bacharelado em Administração) – Universidade Federal de Campina Grande, Paraíba, 2009.

## **RESUMO**

Este trabalho teve como principal objetivo verificar através da análise de investimentos a viabilidade econômica de um investimento em um ativo fixo de longo prazo para a Sapore D'Itália. Para entanto, foi necessário encontrar o investimento inicial, fazer o levantamento dos gastos com bens e equipamentos, estimar as entradas e saídas de caixa do projeto, deduzir os impostos, elaborar os fluxos de caixa, aplicar os métodos determinísticos e buscar as fontes de investimentos. O método utilizado foi a pesquisa exploratória. No que se refere à abordagem do problema e à análise dos dados, a pesquisa é classificada como Quantitativa e Qualitativa. Os dados foram coletados através de pesquisas bibliográficas e por pesquisa de campo, com entrevistas não estruturadas e visitas à empresa. Pode-se concluir, após as análises realizadas, que o projeto de construção de um salão de festa é economicamente viável para a Sapore D'Itália.

**PALAVRAS - CHAVES:** Viabilidade Econômica; Investimento; Análise de Investimento; Métodos Determinísticos.

BARBOSA, Ellison Freitas. **Análise da Viabilidade Econômica de um Projeto à Luz dos Métodos Determinísticos de Avaliação de Investimento: Um Estudo Exploratório.** Relatório de Estágio Supervisionado (Bacharelado em Administração) – Universidade Federal de Campina Grande, Paraíba, 2009.

#### **ABSTRACT**

This work has as main objective to verify through the investment analysis the economic viability of an investment in capital assets of long stated period for the Sapore D'Itália. But for, it was necessary to find the investment initial, to make the survey of the expenses with good and equipment, estimate the entrances and exits of box of the project, to deduce the taxes, to elaborate the box flows, to apply the deterministic methods and to search the sources of investments. The used method was to the exploratory research. As for the boarding of the problem and analysis of the data, the research is classified as Quantitative and Qualitative. The data had been collected through bibliographical research and research of field, with unstructured interviews and visits the company. We can conclude, after the performed analyses, that the project of construction of a party hall is viable for the Sapore D'Itália.

**KEYWORDS:** Economic Viability; Investment; Analysis of Investment; Determined Methods;

## APRESENTAÇÃO

Este relatório acadêmico é fruto de um estudo de caso para defesa do Estágio supervisionado elaborado por Ellison Freitas Barbosa que teve por objetivo analisar a viabilidade econômica do projeto, ou seja, em quanto tempo o investimento traz retorno para a empresa Sapore D'Itália.

Para se alcançar os objetivos propostos, o trabalho está organizado em cinco capítulos mutuamente integrados, a saber:

**CAPÍTULO 1 – Introdução** – Tem por objetivo introduzir o conteúdo perante o leitor, informando alguns aspectos como a contextualização do caso estudado, identificando a problemática da pesquisa, justificativa e seus objetivos (geral e específico).

**CAPÍTULO 2 – A Empresa** – Informações sobre o perfil da empresa estudada.

**CAPÍTULO 3 – Fundamentação Teórica** – Principais bases conceituais que fundamentam a temática estudada.

**CAPÍTULO 4 – Aspectos Metodológicos** - Caracteriza a pesquisa quanto aos tipos e aos meios utilizados para a coleta de dados, ou seja, caracteriza os aspectos operacionais da pesquisa.

**CAPÍTULO 5 – Apresentação e Análise dos Resultados** – Análise e aplicação prática dos métodos determinísticos de Análise de Investimento.

**CAPÍTULO 6 – Considerações Finais** - Apresentação das considerações finais da pesquisa, limitações e proposições para trabalhos futuros.

## LISTA DE ILUSTRAÇÕES

**Ilustração 01** Foto da Logomarca da Sapore D'Itália \_\_\_\_\_ 23

## LISTA DE FIGURAS

<b>Figura 01</b> Resumo do Mix Estratégico _____	31
<b>Figura 02</b> Projeto de Investimento _____	32
<b>Figura 03</b> Fluxo de Caixa _____	33
<b>Figura 04</b> Planta da construção do Salão de Festa _____	48

## **LISTA DE QUADROS**

<b>QUADRO 01</b> Distribuição dos colaboradores do Restaurante _____	22
<b>QUADRO 02</b> Classificação de empresas por número de empregados _____	24
<b>QUADRO 03</b> Relação dos Salões de Festa e suas Capacidades _____	46
<b>QUADRO 04</b> Preços de locação do Salão de Festa _____	50
<b>QUADRO 05</b> Limites de Financiamento _____	62

## LISTA DE TABELAS

<b>TABELA 01</b> Distribuição de Bens e Equipamentos do Salão (Quantidades e Valores em Real) _____	49
<b>TABELA 02</b> Estimativas das frequências semanais, mensais e anual _____	51
<b>TABELA 03</b> Partilha Do Simples Nacional – Serviços _____	53
<b>TABELA 04</b> Depreciação e Vida Útil _____	54
<b>TABELA 05</b> Valores a Serem Depreciados ao Ano _____	54
<b>TABELA 06</b> Fluxo de Caixa Após os Descontos do Projeto _____	55
<b>TABELA 07</b> Resumo dos Resultados dos Métodos Determinísticos _____	61

## SUMÁRIO

### CAPÍTULO 1

1 – Introdução	18
1.1 – Contextualização	18
1.2 - Caracterização do Setor	18
1.3 – Justificativa	19
1.4 – Objetivos	20
1.4.1 - Objetivo Geral	20
1.4.2 - Objetivo Específico	20

### CAPÍTULO 2

2 – A Empresa	22
2.1 – Identificação	22
2.1.1 – Endereço	22
2.1.2 – Fone	22
2.1.3 - Site / E-mail	22
2.1.4 - Cadastro Nacional de Pessoas Jurídicas (CNPJ)	22
2.2 - Forma Jurídica	22
2.3 - Natureza Jurídica	22
2.4 - Número de colaboradores	22
2.5 – Logomarca	23
2.6 – Organograma	23
2.7 – Descrição da Empresa	24

### CAPÍTULO 3

3 – Fundamentação Teórica	26
3.1 - A Evolução da Administração Financeira	26
3.2 – A Função da Administração Financeira na Empresa	27

3.3 - Caracterizando as Decisões Financeiras _____	28
3.3.1 - Do Planejamento Estratégico à Análise Estratégica de Investimentos _____	30
3.4 - A Decisão de Investimento _____	31
3.5 - Fluxo de Caixa de um Projeto de Investimento _____	33
3.6 - Taxa Mínima de Atratividade (TMA) _____	34
3.7 - Métodos Determinísticos para Comparação de Alternativas de Investimentos ____	35
3.7.1 - Payback (Prazo de Retorno) _____	35
3.7.2 - Valor Anual Uniforme (VAUE) _____	37
3.7.3 - Taxa Interna de Retorno (TIR) _____	37
3.7.4 - Valor Presente Líquido (VPL) _____	39
3.7.5 - Conflito entre o Método da TIR e o do VPL _____	40
3.8 - Fontes de Financiamento de Projetos _____	41
 <b>CAPÍTULO 4</b>	
4 - Aspectos Metodológicos _____	44
4.1 – Metodologia _____	44
 <b>CAPÍTULO 5</b>	
5 – Apresentação e Análise dos Resultados _____	46
5.1 – Conhecendo o Negócio _____	46
5.2 - Aspectos econômicos – Financeiros _____	47
5.2.1 - Investimento Inicial _____	47
5.2.1.1 - Orçamento da Construção do Salão _____	47
5.3 - Gastos com compras de bens/equipamentos _____	49
5.4 - Duração do Projeto _____	50
5.5 - Entradas de Caixa do Projeto _____	50
5.6 - Cálculo dos Impostos e da Depreciação _____	52

5.7 - Saídas de Caixa Líquido	55
5.8 - Fluxo de Caixa Líquido	56
5.8.1 - Fluxo de Caixa Líquido para n = 3,5 anos	56
5.8.2 - Fluxo de Caixa Líquido para n = 4 anos	57
5.8.3 - Fluxo de Caixa Líquido para n = 6 anos	58
5.8.4 - Fluxo de Caixa Líquido para n = 8 anos	58
5.9 - Taxa Mínima de Atratividade	59
5.10 - Aplicação dos Métodos Determinísticos de Análise de Investimento	59
5.10.1 - Valor Presente Líquido (VPL)	59
5.10.2 - Valor Anual Uniforme Equivalente (VAUE)	60
5.10.3 - Método da Taxa Interna de Retorno (TIR)	60
5.11 - Fontes de Financiamento	61
<b>CAPÍTULO 6</b>	
6 – Considerações Finais	65
<b>REFERÊNCIAS</b>	68

# **CAPÍTULO 1**

## **INTRODUÇÃO**

## **1. INTRODUÇÃO**

### **1.1 – Contextualização**

O atual cenário econômico mundial, em que se encontram as organizações, obriga as empresas a buscarem constantemente novas práticas de gestão para poderem sobreviver à acirrada concorrência imposta pelo mercado.

Para obter uma diferenciação e alcançar a vantagem competitiva, as decisões empresariais necessitam de uma análise minuciosa criando cenários que demonstram determinados comportamentos que irão influenciar na estrutura da empresa. Portanto a estratégia é uma ferramenta que surge como meio das empresas se planejarem para atingirem as suas metas e objetivos de forma mais ágil, eficaz e segura.

Logo, as decisões de investimentos estratégicos servem de ponte entre a função financeira (Análise de Investimento) e a função estratégica (Adaptabilidade, inovação e aprendizagem). Conseqüentemente, o planejamento estratégico irá desenvolver um plano de ação para a organização estabelecendo os objetivos e as políticas a serem seguidas e alcançadas.

Este trabalho visa descrever a viabilidade de determinado investimento, à luz da Análise de Investimentos, para a Sapore D'Itália, localizada na cidade de Campina Grande – PB. Além disso, foram aplicados os métodos determinísticos mais conhecidos, a fim de verificar o período de retorno desse investimento.

### **1.2 – Caracterização do Setor**

O setor de serviços é responsável por grande parte dos empregos gerados no Nordeste. O setor de bares e restaurantes também conhecido como Food Service, no qual se enquadra a Sapore D'Itália, fatura o equivalente a 2,4% do PIB (Produto Interno Bruto) e se responsabiliza por 8% dos empregos diretos no Brasil, com quase 6 milhões de empregados (SEBRAE, 2008).

Segundo o Ministério do Turismo e o IBGE, em pesquisa realizada em 2003, as empresas do segmento de alimentação representam a maioria absoluta das atividades características do turismo, com 81,49%. Essas empresas geraram um total de R\$ 23,7 bilhões de receita oficial em 2003, o que representa 31,18% da receita líquida das atividades que o

ministério considera características do turismo. Ainda de acordo com a pesquisa, o setor também lidera o ranking de geração de emprego das atividades características do turismo, com 65,37% de trabalhadores no segmento do turismo no Brasil.

Vale ressaltar que o setor de bares e restaurantes absorve 26% do total de gastos com alimentação do brasileiro e, no turismo, a atividade é responsável por 40% do PIB e por 53% da mão-de-obra empregada. O potencial de crescimento deste mercado é muito expressivo.

Nesse contexto, a Sapore D'Itália visa diversificar seus investimentos, além de atuar no setor de bares e restaurante irá atuar no setor de prestação de serviço no ramo de eventos com uma casa de recepção para 300 pessoas.

Esse mercado tem se mostrado muito atraente na localidade de Campina Grande, uma vez que a mesma dispõe de duas universidades públicas (UFCG e UEPB), do Centro Federal de Educação Tecnológica (CEFET/PB), além de várias faculdades particulares como (FACISA, FCM, UNESC, Maurício de Nassau, CESREI), que juntas fomentam o setor de evento com bailes de formaturas. Além destes eventos, há também as recepções de casamentos, festas de aniversários e confraternizações de empresas.

### **1.3 - Justificativa**

O mundo dos negócios atualmente passa por constantes mudanças e por uma acirrada corrida entre os concorrentes por uma maior fatia de mercado. Ter um serviço diferenciado hoje é primordial para as empresas que buscam novos clientes e conseqüentemente uma receita maior. Para alcançarem uma vantagem competitiva, as empresas necessitam adotar um sistema de decisões que venha a aperfeiçoar o processo e gerem resultados satisfatórios para a organização.

Portanto, uma ferramenta a ser utilizada é o planejamento estratégico, que tem por objetivo projetar o futuro da empresa. Independente do porte da empresa é de extrema importância o processo de planejamento, pois ele orienta o gestor a seguir a direção correta.

A Administração Financeira da empresa é o setor responsável por identificar se a aplicação de determinado projeto é viável ou não para a empresa. Esse procedimento é realizado através da Análise de Investimento que através dos métodos determinísticos expõe a alternativa que trará mais retorno para a organização.

É de fundamental importância a Análise Estratégica de investimento para a Sapore D'Itália, pois a empresa necessita que seu Investimento Fixo, ou seja, a construção do salão de festa seja realizada de maneira coerente, segura e seja adequada à realidade da empresa.

## **1.4 - Objetivos**

### **1.4.1 – Objetivo Geral**

Analisar a viabilidade econômica de um projeto que trata da construção de um salão de festa na empresa Sapore D'Itália, em Campina Grande – PB.

### **1.4.2 – Objetivos Específicos**

- ✓ Identificar o Investimento Inicial do Projeto;
- ✓ Elaborar os fluxos de caixa do Investimento Fixo;
- ✓ Aplicar os métodos determinísticos da Análise de Investimento (Valor Presente Líquido; Valor Anual Uniforme Equivalente; Taxa Interna de Retorno).
- ✓ Observar o período de retorno desse investimento para a Sapore D'Itália.

# **CAPÍTULO 2**

## **A EMPRESA**

## 2 – A Empresa

Dados gerais da empresa proponente do projeto de análise de investimento:

### 2.1 – Identificação:

Denominação: Restaurante Sapore D'Itália Ltda.

2.1.1 Endereço: R. Santo Antônio, 74 – Bairro: Santo Antônio, Campina Grande-Pb  
CEP: 58103-355.

2.1.2 Fone: (83) 3341-5859.

2.1.3 Site / E-mail: [www.saporeditalia.net](http://www.saporeditalia.net) / [ftocchetto@terra.com.br](mailto:ftocchetto@terra.com.br)

2.1.4 Cadastro Nacional de Pessoas Jurídicas (CNPJ): 40947905/0001-98.

### 2.2 – Forma Jurídica: Optante do Simples

**2.3 – Natureza Jurídica:** Administração familiar centralizada, com uma boa articulação entre as áreas funcionais.

**2.4 – Número de colaboradores:** A Sapore D'Itália dispõe de aproximadamente 54 colaboradores distribuídos da seguinte maneira, conforme visualizado através do Quadro 1:

01	Gerente
01	Subgerentes
04	Chefes de Setor
11	Cozinheiros
04	Preparadores de Sushi
16	Entregadores
10	Garçons
04	Seguranças
01	Manutenção
01	Faxineira
<b>53</b>	<b>TOTAL</b>

**Quadro 1 – Distribuição dos colaboradores do Restaurante**  
**FONTE: Elaboração Própria**

Com relação aos entregadores todos possuem carteiras assinadas, a jornada de trabalho é de 4 horas nos dias que trabalham e recebem por número de entrega.

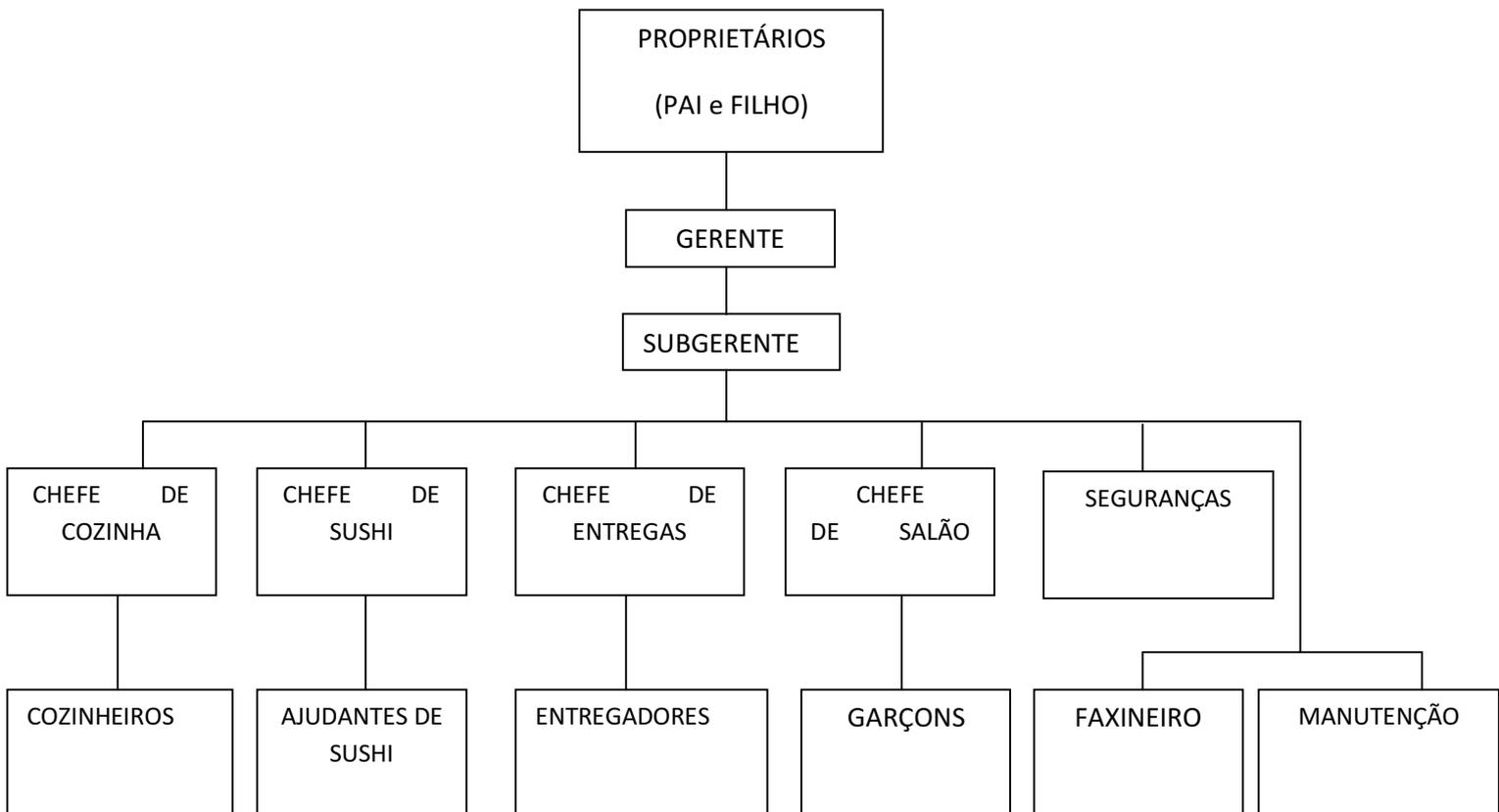
## 2.5 – Logomarca:



Ilustração 01: Foto da Logomarca da Sapore D'Itália.

Fonte: Sapore D'Italia (2008)

## 2.6 – Organograma:



Fonte: Sapore D'Italia (2008)

## 2.7 – Descrição da Empresa:

A Sapore D'Italia surgiu no ano de 1992 e foi fundada por duas famílias vindas do Rio Grande do Sul, começou como uma pequena pizzaria que contava com poucos ajudantes. A cozinha, o atendimento, as compras, tudo era feito pelas famílias, que trabalhavam juntas, diariamente, inclusive nos finais de semana.

De pizzaria, evoluiu para restaurante. Afinal com o nome Sapore D'Itália era necessário ter pasta. E assim, as receitas da 'nona' foram entrando no cardápio. Depois vieram os filés e os frutos do mar.

Como diferencial competitivo o restaurante ampliou sua cozinha, construiu novas dependências internas, oferece segurança, estacionamento próprio, um atendimento diferenciado.

Atualmente a empresa dispõe para seus clientes: Serviço de Buffet; Rodízio de Pizzas; Festival de Massas; Rodízio de comida Japonesa; Mesa de Frios no Peso; Jantar Romântico a luz de vela na 1ª Sexta de cada mês; Rodízio de camarões preparados com crustáceos frescos, trazidos diretamente de Natal; Música ao vivo e além de tudo isto a cada aniversário que for comemorado no restaurante, presenteia-se o cliente com uma pizza doce e tiram-se fotos para serem exibidas no site.

Nos últimos cinco anos a Sapore D'Itália vem sendo premiada pelo instituto Diamante de Pesquisas, com o título de Melhor Pizzaria da cidade.

A Sapore D'Italia é caracterizada como Média Empresa (MDE), segundo classificação do SEBRAE por número de empregados, conforme quadro 02.

<b>Microempresa</b>	Na indústria até 19 empregados e no <b>comércio/serviço</b> até 09 empregados.
<b>Empresa de Pequeno Porte</b>	Na indústria de 20 a 99 empregados e no <b>comércio/serviço</b> de 10 a 49 empregados.
<b>Média Empresa (MDE)</b>	Na indústria de 100 a 499 empregados e no <b>comércio/serviço</b> de 50 a 99 empregados.
<b>Grande Empresa (GE)</b>	Na indústria acima de 499 empregados e no <b>comércio/serviço</b> mais de 99 empregados.

**Quadro 02 – Classificação de empresas por número de empregados.**

Fonte: Sebrae (2008)

**CAPÍTULO 3**  
**FUNDAMENTAÇÃO**  
**TEÓRICA**

### 3 – Fundamentação Teórica

#### 3.1 – A Evolução da Administração Financeira

Para Assaf Neto (2005, p.28),

A administração Financeira é um campo de estudo teórico e prático que tem por finalidade assegurar o melhor processo de captação e alocação de recursos de capital para a empresa. Portanto, a administração financeira envolve-se tanto com a problemática da escassez de recursos, quanto com a realidade operacional e prática da gestão financeira das empresas.

Nos anos 20 do século XX, as finanças das empresas são motivadas a evoluir de maneira a atender à crescente complexidade assumida pelos negócios e operações de mercado. Antes da crise mundial de 1929/1930 a função financeira centrava seus procedimentos na captação de recursos no mercado financeiro. Logo após esse período a administração financeira passou a sofrer fortes influências das teorias administrativas (de Taylor, Fayol e Ford), passando a dar ênfase aos aspectos internos, voltados para o desenvolvimento e aperfeiçoamento a estrutura organizacional da empresa. (ASSAF NETO, 2005)

A Administração Financeira nos anos 40 até meados dos anos 50 focava os aspectos externos das empresas, fundamentando seus processos na captação de recursos do mercado financeiro. Já nos anos 50, foi dada ênfase aos investimentos empresariais e à geração de riqueza conseqüência da teoria geral de Keynes. As finanças primaram pela alocação eficiente de recursos e seleção mais adequada de suas fontes de financiamento.

Ainda segundo Assaf Neto, (2005, p.27),

Na década de 90 com a evolução da Teoria das Finanças as empresas passaram a priorizar o estudo da Gestão do Risco. A adoção pelas empresas de estratégias que envolvem derivativos, opções, *swaps*, *hedges* etc. acelerou-se nos anos 90, tornando as finanças corporativas mais instrumentalizadas a operar no contexto de conflito entre risco e retorno.

O Administrador Financeiro hoje deve ter uma visão crítica mais acurada e global da empresa para que possa solucionar possíveis problemas, pois o mercado vem passando por mudanças o que aumenta a complexidade das tarefas do administrador financeiro.

### 3.2 – A Função da Administração Financeira na Empresa

Segundo Archer e D'Ambrósio *apud* Sanvicente (1997, p.21),

[...] a função financeira compreende os esforços despendidos objetivando a formulação de uma empresa que seja adequado à maximização dos retornos dos proprietários das ações ordinárias da empresa, ao mesmo tempo em que possa propiciar a manutenção de um certo grau de liquidez.

O objetivo da administração financeira é maximizar o valor de mercado do capital dos proprietários existentes. Não importa se a empresa é uma firma individual, sociedade por quotas ou ações. (ROSS *et al*, 2000, p.44)

Para Gitman (2004), a função administrativa depende do porte da empresa. Na pequena empresa, a função financeira geralmente é desempenhada pelo departamento de contabilidade. Conforme a empresa cresce, essa função se transforma num departamento separado e ligado diretamente ao presidente da empresa, com supervisão do diretor financeiro.

Os administradores financeiros devem gerir ativamente os assuntos financeiros de qualquer empresa. Eles desempenham as mais diversas tarefas financeiras, tais como planejamento, concessão de crédito a clientes, avaliação de projetos de investimento e captação de fundos para financiar as operações da empresa.

De acordo com Sanvicente (1997, p.17), o administrador financeiro é o indivíduo preocupado com a obtenção de recursos monetários para que a empresa desenvolva as suas atividades correntes e expanda a sua escala de operações, e a análise da maneira com a qual os recursos obtidos são utilizados pelos diversos setores e nas várias áreas de atuação da empresa.

Flink e Grunewald *apud* Sanvicente (1997, p.18), atribuições do administrador financeiro de uma empresa:

**a)** Análise de registros e informações contábeis: utiliza-se desses dados na medida em que possam ajudá-lo a fazer projeções.

**b)** Projeção do movimento de fundos: Tem por objetivo conferir o grau de liquidez da empresa e verificar se a mesma apresentará condições de manter-se em funcionamento cobrindo os seus compromissos externos de pagamento e fornecendo os recursos para sustentar o nível previsto de operações.

c) Aplicação de fundos excedentes: Decorre de uma situação de liquidez excessiva, onde busca a obtenção do maior rendimento possível e com velocidade de resgate suficientemente grande para recuperar o dinheiro.

d) Fornecimento à alta administração de informação sobre as perspectivas financeiras futuras da empresa: Auxilia a tomada de decisão de compra, comercialização de produtos e serviços, fixação de preços, etc.

e) Elaboração de planos para fontes e usos de fundos, de curto e longo prazo: Levam-se em conta os custos das fontes e os lucros possibilitados pelas aplicações.

Para Ross *et al* (2000, p.39), o administrador financeiro deve preocupar-se com três tipos básicos de questões, a seguir:

➤ **Orçamento de Capital:** Diz respeito aos investimentos de longo prazo da empresa. Procurando identificar oportunidades de investimento que possuem valor superior ao seu custo de aquisição, ou seja, buscar as melhores fontes de aplicação do capital, que proporciona a empresa os melhores retornos.

➤ **Estrutura de Capital:** Tem por finalidade identificar como a empresa obtém os financiamentos necessários para sustentar os investimentos de longo prazo. Essa estrutura refere-se à combinação específica entre capital de terceiro a longo prazo e capital próprio que a empresa utiliza para financiar suas operações.

➤ **Administração do Capital de Giro:** Tem por finalidade administrar o capital de giro da empresa, ou seja, refere-se aos ativos de curto prazo. Neste processo, o administrador deve assegurar que os recursos sejam suficientes para continuar as operações da empresa, visando evitar interrupções dispendiosas.

### 3.3 – Caracterizando as Decisões Financeiras

De acordo com Assaf Neto (2005), a administração financeira volta-se basicamente para as seguintes funções dentro do ambiente empresarial:

a) Planejamento Financeiro: Procura evidenciar as necessidades de expansão da empresa, assim como identificar eventuais desajustes futuros;

b) Controle Financeiro: Acompanha e avalia todo o desempenho financeiro da empresa;

**c) Administração de Ativos:** Deve perseguir a melhor estrutura, em termos de risco e retorno, de investimentos empresariais e proceder a um gerenciamento eficiente de seus valores;

**d) Administração de Passivos:** Volta-se para aquisição de fundos (financiamento) e o gerenciamento de composição, procurando a estrutura mais adequada em termos de liquidez, redução de seus custos e risco financeiro.

Para Assaf Neto (2005), uma empresa é avaliada como tomadora de duas grandes decisões:

➤ **Decisões de Investimento (aplicações de recursos):** Envolvem todo o processo de identificação, avaliação e seleção das alternativas de aplicação de recursos na expectativa de se auferirem benefícios econômicos futuros. Por não ter certeza da realização futura de lucros, a decisão de investir envolve risco, devendo ser avaliada em termos da relação risco-retorno. As decisões de investimento criam valor e mostram-se economicamente atraentes quando o retorno esperado da alternativa exceder a taxa de retorno exigida pelos proprietários de capital (credores e acionistas).

➤ **Decisões de Financiamento (captação de recursos):** Preocupam-se principalmente com as escolhas das melhores ofertas de recursos e a melhor proporção a ser mantida entre capital de terceiro e capital próprio. Envolve a determinação da melhor estrutura de financiamento da empresa, de maneira a preservar a sua capacidade de pagamentos e dispor de fundos com custos reduzidos em relação ao retorno que se espera apurar de suas aplicações. Na prática, as empresas têm à sua disposição varias fontes de captação, às quais apresentam diferentes condições de custos, amortizações, prazos e garantias exigidas. Essas condições devem ser combinadas de forma a adequar o passivo às características de rentabilidade e liquidez das aplicações desses recursos.

Essas duas áreas da empresa devem apresentar-se de maneira integradas entre si. Enquanto as decisões de investimento descrevem as taxas de retornos exigidas pelos detentores de capital, as oportunidades de investimento centram suas principais avaliações nos retornos esperados. Estabelecem-se, em essência, um portfólio de oferta de fundos disponíveis para investimento e outro de alternativas de aplicação desses valores, devendo ocorrer, para a atratividade do negócio, uma taxa de retorno esperada superior ao custo de financiamento.

### 3.3.1 – Do Planejamento Estratégico à Análise Estratégica de Investimentos

“Planejamento estratégico pode ser definido como um processo que consiste na análise sistemática da situação atual e das ameaças e oportunidades futuras, visando a formulação das estratégias.” (CASAROTTO FILHO; KOPITTIKE, 2000, p.288).

A intenção empresarial, enquanto fruto de um planejamento, passa a se chamar Estratégia Empresarial. Para Casarotto Filho e Kopitike (2000, p.289), a Estratégia Empresarial expressa os objetivos a serem alcançados pela empresa, além de como ela deve utilizar seus pontos fortes existentes ou potenciais, para o aproveitamento das oportunidades ou a superação das barreiras, a fim de alcançar aqueles objetivos.

O Mix Estratégico propõe fragmentar a empresa em Unidades Estratégicas de Negócios (UENs), que segundo Acker *apud* Casarotto Filho e Kopitike (2000), é uma unidade organizacional que deve ter uma estratégia de negócios definida e um gerente com responsabilidade de venda e lucro, sendo o agrupamento dos diversos negócios baseado principalmente em suas similaridades ou magnitudes.

As UENs são compostas por três estratégias, que podem ser chamadas de Estratégias Globais ou de Mercado, são elas: Estratégia de Competitividade, Utilização dos meios e de Produto/Mercado. Todas devem ser complementadas por pelo menos uma estratégia específica, a estratégia de como produzir ou Estratégia de Produção, além de políticas gerais de negócios e de gestão.

➤ **Estratégia de Competitividade:** Define como a empresa deseja competir no mercado. São cinco as opções de Estratégia de Competitividade:

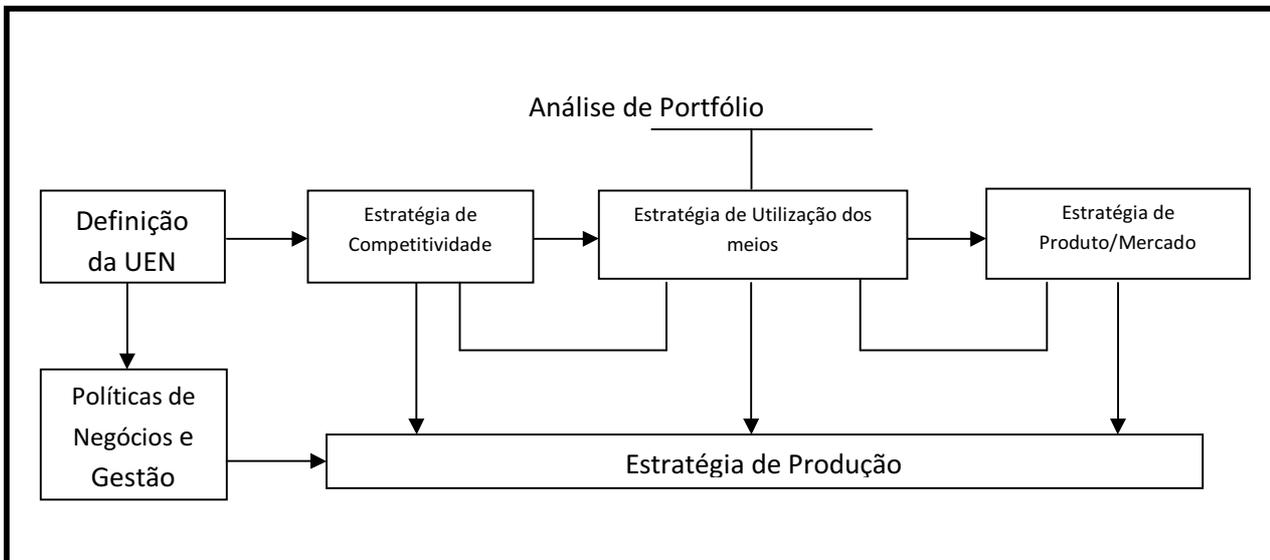
1. Liderança de custo;
2. Liderança de custo com foco no mercado;
3. Diferenciação de produto (por qualidade ou flexibilidade);
4. Diferenciação do produto com foco no mercado;
5. Redes flexíveis de empresas.

➤ **Estratégia de utilização dos meios:** Define quanto deve ser investido na UEN. Basicamente são três as opções: investimento, manutenção e desinvestimento.

➤ **Estratégia de produto/mercado:** Definem como desenvolver as UENs, são seis as estratégias que podem ser relacionadas:

1. Penetração (com expansão horizontal);
2. Desenvolvimento do Mercado (com expansão horizontal);

3. Desenvolvimento do Produto;
4. Diversificação Lateral (ou expansão lateral);
5. Diversificação a Montante (Verticalização a Montante);
6. Diversificação a Jusante (Verticalização a Jusante).



**Figura 01: Resumo do Mix Estratégico**

Fonte: CASAROTTO; KOPITTKE (2000, p.256)

Com essa Estratégia e a definição do Portfólio com as demais UENs, analisa-se a Estratégia de Utilização dos Meios e, após, a Estratégia de Produto/Mercado. Com essas três estratégias globais e as políticas define-se a Estratégia de Produção da empresa.

### 3.4 – A Decisão de Investimento

Para Assaf Neto (2005, p.275), as decisões de investimento envolvem a elaboração, avaliação e seleção de propostas de aplicações de capital efetuadas com o objetivo, normalmente de médio e longo prazo, de produzir determinado retorno aos proprietários de ativos.

Todo processo de tomada de decisão financeira requer a compreensão dos princípios de formação e utilização das taxas de juros do mercado. As taxas de juros são utilizadas pelas empresas como forma de ajuste de seus padrões temporais de investimentos.

As decisões de investimento são fundamentalmente decisões que podem promover alterações de volume de capital voltado para a produção de bens e serviços. É importante acrescentar que uma decisão de investimento é tomada segundo um critério racional. Envolve mensurar os fluxos de caixa incrementais associados com as propostas de investir e avaliar sua atratividade econômica pela comparação com o custo do dinheiro. (ALMEIDA, 2008, p.21)

O processo de avaliação e seleção de alternativas de investimento de capital envolve os seguintes aspectos básicos de estudo:

- a) Dimensionamento dos fluxos de caixa de cada proposta de investimento gerada;
- b) Avaliação econômica dos fluxos de caixa com base na aplicação de técnicas de investimento.
- c) Definição de taxa de retorno exigida pelos proprietários de capital (credores e acionistas) e sua aplicação com o critério de aceitação de projetos de investimento;
- d) Introdução do risco no processo de avaliação de investimento.

Para que se possa tomar a decisão de investir, é necessário que se considerem diversos fatores, como por exemplo, o risco e o retorno do investimento. O projeto de investimento é muito importante para a tomada de decisão porque pode ser considerada uma simulação da decisão de investir, demonstrado na figura 02.

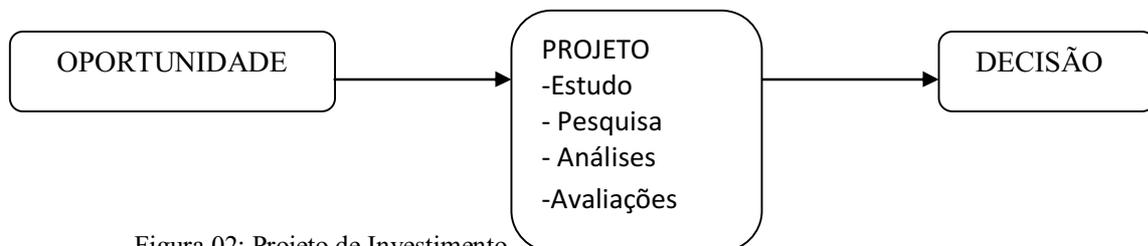


Figura 02: Projeto de Investimento

Fonte: SOUZA e CLEMENTE (2001, p. 20)

Deve-se considerar também na tomada de decisão o custo de oportunidade, o qual seus métodos de avaliação baseiam-se na comparação da magnitude de investimentos, ou seja, do dispêndio de capital, com os ganhos líquidos esperados durante certo período de tempo, denominado de horizonte de planejamento.

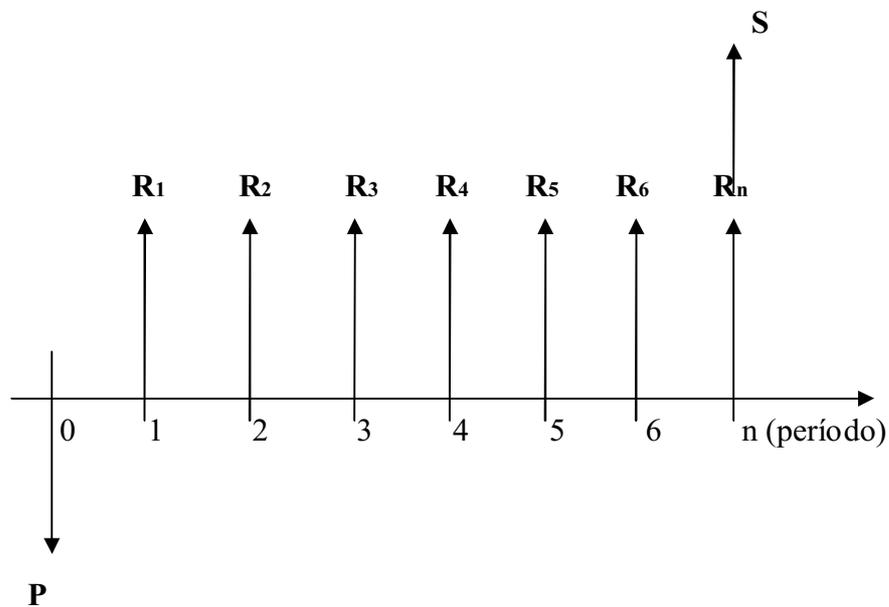
As decisões de investimento de longo prazo são essenciais para o sucesso da empresa porque podem ajudar a assegurar a maximização da riqueza dos acionistas. Essas decisões permitem planejar melhor as mudanças, sejam elas de expansão, de substituição ou de modernização.

### 3.5 – Fluxo de Caixa de um Projeto de Investimento

O fluxo de caixa é composto pelas entradas e saídas de dinheiro no caixa. De acordo com Santos (2001), para efetuar a análise econômica de um projeto de investimento, seus dados de entradas e saídas de dinheiro são dispostos na forma de Fluxo de Caixa.

Segundo Almeida (2008, p.46), “Os dados no fluxo de caixa são dispostos seqüencialmente em períodos de tempo, começando no momento zero, onde é registrado o investimento inicial. As entradas ou saídas de caixa são consideradas como tendo acontecido no final dos períodos de tempo a que se referem (mês ou ano).”

A representação gráfica do Fluxo de Caixa Líquido por conversão pode ser da seguinte forma:



**Figura 03: Fluxo de Caixa**  
Fonte: Almeida (2008, p.47)

Onde: P = Investimento Inicial;

Rn = Receitas em cada período;

n = Número de períodos.

- A reta horizontal é uma escala no tempo, com progressão de tempo dando-se da esquerda para direita;
- As flechas significam entradas ou saídas de dinheiro;

- Uma flecha para cima significa uma entrada ou recebimento de dinheiro.
- Uma flecha para baixo significa uma saída ou aplicação de dinheiro.

Através de um Fluxo de Caixa de um projeto podemos avaliar sua viabilidade econômica – financeira.

O valor do dinheiro no tempo parte da idéia de que uma unidade monetária hoje vale mais do que uma unidade monetária recebida em uma data futura. As três razões mais importantes para o dinheiro decrescer através do tempo são:

➤ **Inflação**

Refere-se ao aumento de preços na economia, ou seja, os preços aumentam e o poder de compra da moeda diminui. Deste modo, quanto maior for a taxa de inflação e o período, menor será o poder de compra dessa unidade monetária.

➤ **Risco**

A incerteza sobre o futuro influencia diretamente no declínio do valor do dinheiro no tempo, ou seja, é impossível prever o futuro da economia brasileira ou as tendências econômicas no mundo.

➤ **Preferência pela Liquidez**

A liquidez refere-se à facilidade de converter ativos em caixa. Os investidores preferem manter dinheiro em caixa para eventuais emergências do que comprometê-las em fundos de rendimento futuros

### **3.6 – Taxa Mínima de Atratividade (TMA)**

Para a tomada de decisão é imprescindível analisar a taxa de juros denominada Taxa Mínima de Atratividade (TMA) ou Taxa de Expectativa. A mesma representa para o investidor o mínimo que ele se propõe a ganhar quando faz um investimento, ou o máximo que um tomador de dinheiro se propõe a pagar ao fazer um financiamento (ALMEIDA, 2008).

Portanto, entende-se por TMA a melhor taxa disponível para aplicação do capital com baixo grau de risco. Essa decisão de investir sempre terá no mínimo duas alternativas de investimento: Investir no projeto ou investir na TMA.

A Taxa Mínima de Atratividade é formada a partir de três componentes:

➤ **Custo de Oportunidade:** representa a remuneração que um investidor teria sobre o seu capital caso não o aplicasse em nenhuma alternativa de ação analisada.

➤ **Risco do Negócio:** O ganho com o investimento tem que remunerar o risco dessa ação, ou seja, “quanto maior o risco, maior a remuneração.

➤ **Liquidez:** é a facilidade com que podemos sair de uma posição no mercado para assumir outra.

A TMA é de caráter pessoal e intransferível, podendo variar no tempo. Logo não existe uma fórmula matemática para calcular essa taxa.

### 3.7 – Métodos Determinísticos para Comparação de Alternativas de Investimentos

Os Métodos Determinísticos avaliam se o projeto é viável para a atual realidade da empresa. Os modelos mais utilizados são aqueles que levam em consideração o valor do dinheiro no tempo, com exceção do Payback que desconsidera o valor do dinheiro no tempo e é bastante utilizado. Os métodos mais utilizados são:

#### 3.7.1 – Payback (Prazo de Retorno)

O Payback pode ser entendido, segundo alguns autores, como:

“Período exigido para que um investimento gere fluxos de caixa suficientes para recuperar o custo inicial”. (ROSS *et al*, 2000, p. 218).

“Trata-se do tempo necessário para que a empresa recupere seu investimento inicial em um projeto, calculado com suas *entradas de caixa*”. (GITMAN, 2004, p. 339).

“Método mais simples de avaliação, o período de “payback” é definido como sendo aquele número de anos ou meses, dependendo da escala utilizada, necessários para que o desembolso correspondente ao investimento inicial seja recuperado, ou ainda, igualado e superado pelas entradas líquidas acumuladas.” (SANVICENTE, 1997, p. 44).

“Consiste na determinação do tempo necessário para que o dispêndio de capital (valor do investimento) seja recuperado através dos benefícios líquidos (fluxo de caixa) promovidos pelo investimento.” (ASSAF NETO, 1986, p. 436).

“O número de anos necessários para recuperar o investimento inicial é chamado de período de recuperação do investimento (payback)”. (ALMEIDA, 2008, p. 85).

O período de Payback é o tempo exigido para recuperar um investimento inicial de um projeto. Esse método é visto como uma simples técnica de orçamento de capital, porque não considera o valor do dinheiro no tempo.

Quando o Payback trata de anuidades seu cálculo é realizado através da divisão do investimento inicial pela entrada de caixa anual. As entradas de caixa anuais devem ser acumuladas até que o investimento seja recuperado (ALMEIDA, 2008).

$$\text{Payback} = \frac{\text{Investimento Inicial}}{\text{Entrada de caixa Anual}}$$

Um investimento é viável quando o retorno de capital investido se dá num tempo igual ou menor que aquele estabelecido previamente pela empresa.

Payback > Padrão da Empresa → Rejeita-se o projeto.

Payback = Padrão da Empresa → Aceita-se o projeto.

Payback < Padrão da Empresa → Aceita-se o projeto.

De acordo com Lemes Jr; Rigo e Cherobim (2002, p. 182), o Payback possui algumas vantagens e desvantagens a seguir:

➤ **Vantagens:**

- Fácil de entender;
- Leva em conta a incerteza de fluxo de caixa mais distante;
- Favorece liquidez.

➤ **Desvantagens:**

- Ignora o valor de dinheiro no tempo;
- Exige um período limite arbitrário;
- Ignora o fluxo de caixa pós-payback;

- Dificulta a aprovação de projetos de longo prazo.

### 3.7.2 – Valor Anual Uniforme (VAUE)

Segundo Almeida (2008, p. 92), “Este método consiste em achar a série uniforme anual **R** equivalente ao fluxo de caixa dos investimentos à Taxa Mínima de Atratividade (TMA), ou seja, acha-se a série uniforme equivalente a todos os custos e receitas para cada projeto utilizando-se a TMA”.

Para Casarotto Filho e Kopittke (2000), o VAUE é empregada em alternativas que envolvem apenas custos, sem originar receitas, sendo o melhor projeto que obtiver menor custo anual, calculado de acordo com a taxa mínima de atratividade.

O cálculo do VAUE pode ser representado, no caso de série uniforme, pela seguinte expressão:

$$VAUE = -I_0 \times \left[ \frac{(1+i)^n \times i}{(1+i)^n - 1} \right] + R$$

Onde:

R = Valor da Série Uniforme.

$I_0$  = Investimento Inicial.

I = taxa de desconto.

N = prazo da operação.

A regra para decidir o projeto mais viável é a seguinte:

VAUE > 0 → Aceita-se o projeto;

VAUE = 0 → É indiferente;

VAUE < 0 → Rejeita-se o projeto;

### 3.7.3 – Taxa Interna de Retorno (TIR)

Para Ross *et al* (2000), a TIR de um investimento é a taxa de desconto que faz com que o Valor Presente Líquido de um investimento seja nulo. Desta forma, a taxa interna de retorno de dado projeto é a taxa que iguala o valor atual das entradas líquidas de caixa ao valor atual do investimento realizado. Ou seja, a taxa de juros que anula o VPL é a TIR, ou simplesmente, a taxa de retorno.

No entanto, Gitman (2004, p. 344) afirma que a Taxa de Retorno (TIR) é definida como a taxa de desconto que iguala o valor presente líquido das entradas de caixa ao investimento inicial referente a um projeto resultando um  $VPL = 0$ .

“Esse método assume implicitamente que todos os fluxos intermediários de caixa são reinvestidos à própria TIR calculada para o investimento. È a taxa de retorno anual composta que o investidor obterá se investir no projeto e receber as entradas de caixa dadas. (ALMEIDA; 2008, p. 96).

A Taxa Interna de Retorno é expressa pela seguinte equação:

Onde:

$$0 = \frac{FCX_1}{(1+i)^1} + \frac{FCX_2}{(1+i)^2} + \frac{FCX_3}{(1+i)^3} + \dots + \frac{FCX_n}{(1+i)^n} - I_0$$

VPL = Valor Presente Líquido.

FCX<sub>j</sub> = Fluxo de Caixa de  
período (1 até n).

I<sub>0</sub> = Investimento Inicial.

I = taxa de desconto.

Uma outra forma de se achar a TIR é através do processo de tentativa e erro, cuja os passos segundo Almeida (2008, p.96 e 97) são:

- 1) Arbitrar inicialmente uma taxa de juros *i*;
- 2) Calcular o Valor Presente Líquido do fluxo de caixa a essa taxa;
- 3) Avaliar o Valor Presente Líquido resultante:
  - a. Se  $VPL = 0$ , então  $i = TIR$  e o problema estará solucionado.
  - b. Se  $VPL > 0$ , então aumentar o valor de  $i$  e ir para o passo nº 4.
  - c. Se  $VPL < 0$ , então diminuir o valor de  $i$  e ir para o passo nº 4.
- 4) Recalcular o VPL. Se VPL mudou de sinal, ir para o passo nº 5. Caso contrário, voltar para o passo nº 3.
- 5) Considerando as taxas de desconto que tornam, respectivamente, VPL positivo e VPL negativo, deve-se recorrer a uma **interpolação linear**, por meio da qual é possível chegar a uma taxa aproximadamente igual à taxa de desconto que anulará o VPL.

Segundo Gitman (2003), o critério de decisão, quando a TIR é usada para tomar decisões do tipo *aceitar-rejeitar*, é o seguinte:

$TIR > TMA \rightarrow$  Aceita-se o projeto;

TIR = TMA → É indiferente;

TIR < TMA → Rejeita-se o projeto;

De acordo com Ross (2002), esse método determinístico possui algumas vantagens e desvantagens, a saber:

➤ **Vantagens:**

- Reconhece o valor do dinheiro no tempo;
- Fácil de entender e transmitir.

➤ **Desvantagens:**

- Pode apresentar respostas múltiplas, se os caixas não forem convencionais.
- Pode levar à decisão errada na comparação de investimentos mutuamente excludentes.

### 3.7.4 – Valor Presente Líquido (VPL)

Para Ross *et al* (2000, p. 214), o valor presente líquido é a diferença entre o valor de mercado de um investimento e seu custo. Em outras palavras, o VPL é uma medida de quanto valor é criado ou adicionado hoje por realizar um investimento.

Através do Valor Presente Líquido podemos conhecer as necessidades de caixa ou seus ganhos em determinado projeto, em termos de dinheiro hoje. O VPL caracteriza-se pela transferência para o instante presente de todas as variações de caixa esperadas, descontando-se à taxa mínima de atratividade, ou seja, seria o transporte para a data zero de um diagrama de fluxo de caixa, de todos os recebimentos e desembolsos esperados, descontando a taxa de juros considerada (LEMES Jr.; RIGO; CHEROBIM, 2002).

O VPL tem por objetivo encontrar alternativas de investimentos que proporcione um retorno maior que o investimento inicial, ou seja, alternativas que tenham um VPL positivo. Deste modo, quanto maior o VPL, melhor será o projeto.

Para calcular o VPL é necessário determinar o valor de uma função – o valor presente das entradas de caixa menos o valor presente das saídas de caixa.

Em termos matemáticos, tal afirmação pode ser representada pela seguinte fórmula:

$$VPL = R \times \left[ \frac{(1+i)^n - 1}{(1+i)^n \times i} \right] - I_0$$

Onde:

VPL = Valor Presente Líquido.

R = Valor da Série Uniforme.

$I_0$  = Investimento Inicial.

I = taxa de desconto.

N = prazo da operação.

Um Projeto de Investimento deve ser aceito ou rejeitado quando:

$VPL > 0$  → Aceita-se o projeto;

$VPL = 0$  → É Indiferente;

$VPL < 0$  → rejeita-se o projeto;

Para LEMES Jr. (2002,0p. 184), o VPL possui algumas vantagens e desvantagens:

➤ **Vantagens:**

- Leva em consideração o valor do dinheiro no tempo;
- Os VPL's podem ser somados;
- Dependem apenas dos fluxos de caixa e do custo de capital.

➤ **Desvantagens:**

- Dependem da determinação do custo de capital;
- É um conceito de mais difícil assimilação pelos empresários do que uma taxa de retorno.

### 3.7.5 – Conflito entre o Método da TIR e o do VPL

Esses dois métodos determinísticos (TIR e VPL) geram conflitos quanto a sua utilização. A TIR é a mais utilizada pelos executivos e empresários por trabalharem com uma análise de investimento em termos de taxas percentuais como se faz no mercado financeiro. Diferentemente, os acadêmicos sugerem a utilização do VPL. (ALMEIDA, 2008).

Gitman (2003) defende que o VPL é a melhor abordagem para a elaboração do Orçamento de Capital, em consequência de vários fatores. Primeiro, por considerar implicitamente que qualquer entrada de caixa intermediária gerada por investimentos seja reinvestida ao custo de capital da empresa. Segundo, a TIR considera o reinvestimento à alta taxa especificada pela TIR. Por último, o custo de capital tende a ser uma estimativa razoável da taxa em que a empresa poderia realmente reinvestir entradas de caixa intermediárias, o uso do VPL com a sua taxa de reinvestimento mais realista.

Segundo Almeida (2008), existem várias técnicas para evitar as armadilhas da TIR, são elas:

➤ **Projetos Independentes:** Os dois métodos, VPL e TIR, conduzem as mesmas decisões de rejeição e aceitação. Ou seja, dado um custo de capital da empresa, qualquer projeto que tenha VPL positivo terá uma TIR superior ao custo de capital. Qualquer projeto independente rejeitado por um dos métodos será rejeitado pelo outro também.

➤ **Projeto Mutuamente Excludentes:** Os dois métodos podem levar a diferentes soluções. No caso do VPL, os fluxos de caixa gerados serão reinvestidos pelo Custo de Capital. No caso da TIR, os fluxos de caixa serão reinvestidos pela Taxa Interna de Retorno.

### 3.8 – Fontes de Financiamento de Projetos

Segundo Assaf Neto (2005), a busca de melhores alternativas de captação de recursos, como fator de vantagem competitiva, tem crescido no país, devido a três fatores:

a) A globalização, que provocou uma mudança radical nos papéis desempenhados por governos e empresas nos campos dos negócios internacionais, com profundas transformações nos mercados locais.

b) As profundas modificações dos sistemas financeiros internacionais, com crescente facilidade das transferências de recursos entre os países, empresas e investidores.

c) O surgimento de novos e sofisticados instrumentos financeiros; a revolução na área das telecomunicações e da informática, e a expansão da *internet* na obtenção de informações sobre de bens e serviços.

As principais maneiras de se obter financiamento de longo prazo são:

- 1) Recursos Próprios, gerados internamente por lucros retidos – Capital Próprio;
- 2) Recursos Externos, sob forma de endividamento – Capital de Terceiro;
- 3) Recursos Externos, sob forma de emissão de ações – Capital Próprio.

Assaf Neto (2005) aponta algumas modalidades de empréstimos e financiamento a longo prazo, praticadas com recursos de terceiros e disponíveis às empresas no mercado de capitais, podem ser classificadas de acordo com os seguintes tipos:

**a) Empréstimos e Financiamentos Diretos:** Referem-se às operações de captação de recursos diretamente por uma empresa nas instituições financeiras componentes do mercado de capitais.

**b) Repasses de Recursos Internos:** Identificam os recursos oficiais alocados para o financiamento de atividades consideradas como de interesse econômico nacional. Esses repasses são realizados por instituições financeiras do mercado de capitais. Os principais executores dessa política são o BNDES, por meio de suas diversas afiliadas (Finame, Embramec, Ibrasa e Fibasa), Bancos Regionais de desenvolvimento, Caixa Econômica e Banco do Brasil.

**c) Repasse de Recurso Externo:** São poupanças captadas no exterior, por instituições financeiras nacionais e, a seguir, repassadas no mercado interno para as várias empresas interessadas. Em verdade, essa modalidade de crédito prevê o envolvimento de três etapas: o banco estrangeiro prestador dos recursos, o banco nacional captador e repassador de recursos e a empresa nacional financiada.

**d) Arrendamento Mercantil:** Permite que uma empresa utilize de determinados ativos mediante o estabelecimento de um contrato de aluguel (arrendamento) com uma instituição arrendadora. Essa instituição intervém entre a empresa produtora do bem ativo e a empresa que necessita do bem. Ao final do contrato, é assegurado ao arrendatário o direito de prorrogar o contrato, devolver o bem à arrendadora ou adquirir o bem por um preço fixado (definido de como Valor Residual Garantido).

**CAPÍTULO 4**  
**ASPECTOS**  
**METODOLÓGICOS**

## 4. – Aspectos Metodológicos

### 4.1 – Metodologia

De acordo com a Ruiz apud Beuren (2003, p.53), a metodologia de pesquisa

“é explicação minuciosa, detalhada, rigorosa e exata de toda ação desenvolvida no método (caminho) do trabalho de pesquisa. É a explicação do tipo de pesquisa, do instrumental utilizado (questionário, entrevista etc), do tempo previsto, da equipe de pesquisadores e da divisão do trabalho, das formas de tabulação e tratamento dos dados, enfim, de tudo aquilo que se utilizou no trabalho de pesquisa.”

A pesquisa tem por base os critérios de Andrade (2003), que classifica a pesquisa quanto ao objetivo em exploratória, descritiva e explicativa.

Este trabalho é classificado como uma pesquisa exploratória uma vez que as questões levantadas ainda não foram exploradas pela empresa, esse tipo de pesquisa envolve no seu desenvolvimento: levantamento bibliográfico, entrevistas não padronizadas e estudos de casos (GIL, 1987). De acordo com Gil (1987, p.45), “Pesquisas exploratórias são desenvolvidas com o objetivo de proporcionar visão geral, de tipo aproximativo, acerca de determinado fato.”

Quanto ao procedimento a coleta de dados foi realizada através de um estudo de caso. De acordo com Triviños, apud Longaray (2003), a pesquisa do tipo estudo de caso é caracterizada pelo estudo concentrado em um único caso. Também foram realizadas entrevistas não padronizadas com o proprietário da empresa.

No que se refere à abordagem do problema e análise dos dados, a pesquisa é classificada como Quantitativa e Qualitativa, para abordar o problema da Sapore D'Itália.

Richardson (1999, P.70), descreve que o método quantitativo caracteriza-se pela quantificação dos dados por meios de técnicas estatísticas, das mais simples (média, Porcentagem e desvio – padrão) até as mais as mais complexas como Análise de Regressão, coeficiente de correlação, etc.

O Método Qualitativo não utiliza instrumentos estatísticos como base do processo, mas procura entender a natureza do fenômeno utilizando-se de ferramentas como entrevistas e observações.

**CAPÍTULO 5**

**APRESENTAÇÃO E**

**ANÁLISE DOS**

**RESULTADOS**

## 5. – Apresentação e Análise dos Resultados

### 5.1 – Conhecendo o Negócio

De acordo com informações coletadas com o Sr. Flávio Tocchetto, o empreendimento atenderia a um público-alvo seletivo englobando festas de aniversário, confraternizações, recepção de casamentos, Formatura de pequeno porte, uma vez que o salão terá capacidade para 300 pessoas.

Através de pesquisa realizada no setor de Casas de Recepções em Campina Grande-PB, constatou-se o seguinte quadro:

<b>Nomes</b>	<b>Capacidade</b>
AABB	400 pessoas
BNB	300 pessoas
Centro de Convenções – Ball Room	500 pessoas
Chez Vouz	200 pessoas
Clube Campestre	800 pessoas
Clube da Bolsa	200 pessoas
D’Festas	150 pessoas
Grand Chateau	400 pessoas
Hotel Village	150 pessoas
La Costa – Alto Branco	180 pessoas
La Costa – Catolé	600 pessoas
Palácio das Nações	500 pessoas
Quinta da Colina	1000 pessoas
Suellen Caroline	350 pessoas

**Quadro 03 – Relação dos Salões de Festa e suas Capacidades**

**FONTE: Elaboração Própria, com base na Pesquisa de Campo (2008)**

Tomando-se como referência a capacidade do Salão de Festa da Sapore D’Itália os seus concorrentes diretos são: AABB; BNB; Centro de Convenções – Ball Room; Grand Chateau; Palácio das Nações e o Suellen Caroline.

## **5.2 – Aspectos Econômicos – Financeiros**

### **5.2.1 – Investimento Inicial:**

São os custos iniciais do projeto. Para isso tentou-se levantar todas as saídas de caixa iniciais com a construção civil do salão e os gastos com ativos imobilizados.

#### **5.2.1.1 – Orçamento da Construção do Salão**

Analisando a planta que segue, foi possível orçar a quantia necessária para executar a construção do salão.

## PLANTA DA CONSTRUÇÃO

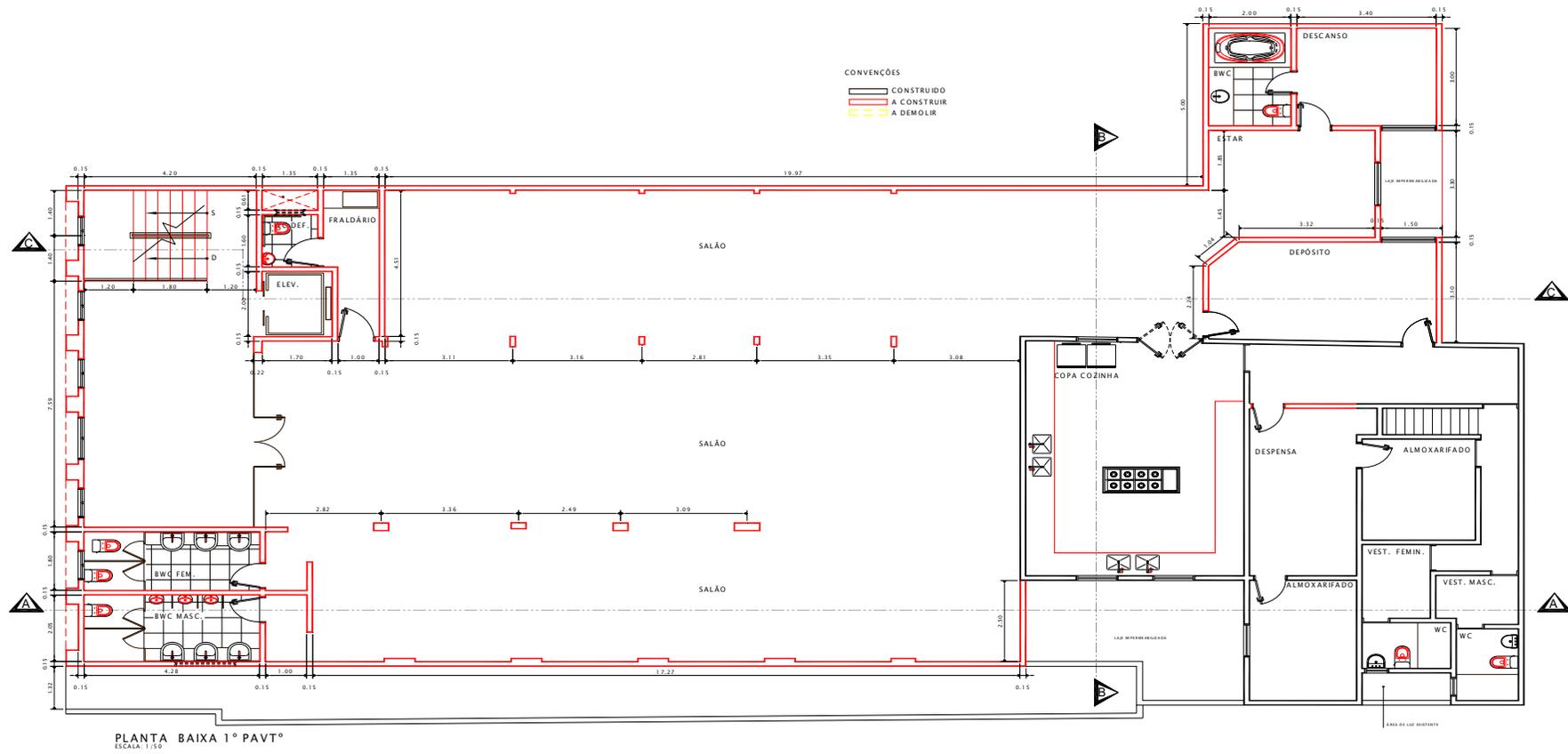


Figura 04: Planta da construção do Salão de Festa

Fonte: Sapore Dítali (2008)

Com base nas plantas da construção, estima-se:

Área a ser construída = 605/ m<sup>2</sup>

Custo por m<sup>2</sup> (estimativa em Campina Grande – Outubro 2008) = R\$ 803,00/m<sup>2</sup>

Pagamento de taxas de licença/ CREA = R\$ 2.000,00

**Custo Total (ESTIMADO) = R\$ 487.815,00**

**Investimento Inicial da Construção R\$ 487.815,00**

### 5.3 – Gastos com Compras de Bens/Equipamentos

Após levantar os valores com os gastos da construção, deve-se também estabelecer a quantidade de bens e equipamentos necessários para a implementação do empreendimento, bem como os seus respectivos valores monetários para que totalize o valor do investimento inicial. A tabela abaixo descreve os itens para a composição do ativo imobilizado do salão e seus respectivos valores individuais e totais.

<b>Distribuição de Móveis e Equipamentos no Salão</b>	<b>Quantidade</b>	<b>Preços por unidade</b>	<b>Preço Total</b>
TV Plasma (42")	1	R\$ 2.500,00	R\$ 2.500,00
Ar Condicionado CCR30DB 30.000 BTUs	4	R\$ 2.699,00	R\$ 10.796,00
Data show (Sony Vpl Ex5 2000 Lumens Home Theater	1	R\$ 2.165,00	R\$ 2.165,00
Computador	1	R\$ 1.500,00	R\$ 1.500,00
Computador p/ clientes	2	R\$ 1.500,00	R\$ 3.000,00
Sofá p/ 4 pessoas	2	R\$ 900,00	R\$ 1.800,00
Mesas	75	R\$ 59,00	R\$ 4.425,00
Cadeiras	300	R\$ 29,90	R\$ 8.970,00
Forno á Gás	1	R\$ 20.000,00	R\$ 20.000,00
Camâra Fria (usada)	1	R\$ 8.000,00	R\$ 8.000,00
<b>TOTAL</b>	-----	-----	R\$ 63.156,00

**TABELA 01 – Distribuição de Bens e Equipamentos do Salão (Quantidades e Valores em Real).**

Fonte: Elaboração Própria, com base na Pesquisa de Campo (2008)

**Investimento Inicial Total = Investimento Inicial da Construção + Custos com Bens e Equipamentos.**

**Investimento Inicial Total = R\$ 487.815,00 + R\$ 63.156,00 = R\$ 550.971,00**

#### **5.4 – Duração do Projeto**

Ao averiguar-se a viabilidade econômica de projetos de investimento é necessário que se estabeleça o tempo de duração do mesmo, sendo representado por *n*. Ao totalizar os custos iniciais com a construção civil e compras de bens e equipamentos, percebe-se que se trata de um investimento de longo prazo. Mediante a complexidade do projeto e o alto volume de investimento, adotou-se prazo de duração do projeto de oito anos. Mas, em contra partida, é necessário também fazer variações na duração do projeto para que seja verificado o risco/incerteza do investimento. Assim, adotaram-se os prazos de 4,6 , 4,7 , 6 e 8 anos.

#### **5.5 - Entradas de Caixa do Projeto**

As entradas de caixa serão referentes às receitas geradas com a locação do Salão de Festa. Fazendo uma pesquisa com os concorrentes potenciais do salão observam-se no quadro 04 os preços praticados pelos salões de festas de Campina Grande.

<b>SALÕES DE FESTAS</b>	<b>VALOR DA LOCAÇÃO POR PESSOA</b>	<b>VALOR DA LOCAÇÃO</b>	<b>VALOR DA LOCAÇÃO P/ 300 PESSOAS</b>
<b>AABB</b>	<b>R\$ 4,50</b>	<b>R\$ 1800,00</b>	<b>R\$ 1350,00</b>
<b>BNB</b>	<b>R\$ 2,66</b>	<b>R\$ 800,00</b>	<b>R\$ 800,00</b>
<b>CENTRO DE CONVENÇÕES (BALL ROOM)</b>	<b>R\$ 6,00</b>	<b>R\$ 3.000,00</b>	<b>R\$ 1.800,00</b>
<b>GRAND CHATEAU</b>	<b>R\$ 3,00</b>	<b>R\$ 1.200,00</b>	<b>R\$ 900,00</b>
<b>PALÁCIO DAS NAÇÕES</b>	<b>R\$ 4,00</b>	<b>R\$ 2.000,00</b>	<b>R\$ 1.200,00</b>
<b>SUELLEN CAROLINE</b>	<b>R\$ 2,10</b>	<b>R\$ 730,00</b>	<b>R\$ 630,00</b>

**QUADRO 04 – Preços de locação do Salão de Festa**

**FONTE: Elaboração Própria, com base na Pesquisa de Campo (2008)**

Diante dos preços praticados pelos concorrentes pode-se fazer uma média para mensurar as estimativas de entradas de caixa do projeto em análise.

**Média Aritmética dos preços praticados pelos salões de Campina Grande**

$$\text{Média Aritmética} = \text{R\$ } 6.680 / 6 = \text{R\$ } 1.113,00$$

MESES	1ª semana	2ª semana	3ª semana	4ª semana	TOTAL DE FREQUÊNCIAS MENSAIS
JANEIRO	3	3	3	3	12
FEVEREIRO	3	3	3	3	12
MARÇO	3	3	3	3	12
ABRIL	3	3	3	3	12
MAIO	4	4	4	4	16
JUNHO	4	4	4	4	16
JULHO	4	4	4	4	16
AGOSTO	3	3	3	3	12
SETEMBRO	3	3	3	3	12
OUTUBRO	4	4	4	4	16
NOVEMBRO	5	5	5	5	20
DEZEMBRO	5	5	5	5	20
<b>TOTAL ANUAL</b>					<b>176</b>

TABELA 02 – Estimativas das frequências semanais, mensal e anual.

FONTE: Elaboração Própria, com base na Pesquisa de Campo (2008)

Nos meses de baixa sazonalidade com (Janeiro; Fevereiro; Março; Abril; Agosto e Setembro), consideraram-se duas locações por semana, totalizando 72 locações. Já nos períodos de (Maio; Junho; Julho e Outubro), foram totalizados mais 64 locações e nos meses de Novembro e Dezembro mais 40 locações.

Diante de tudo que foi estimado em relação à demanda pode-se obter as entradas de caixa ®. Por meio da multiplicação dos preços das diárias pela média de preço encontrada.

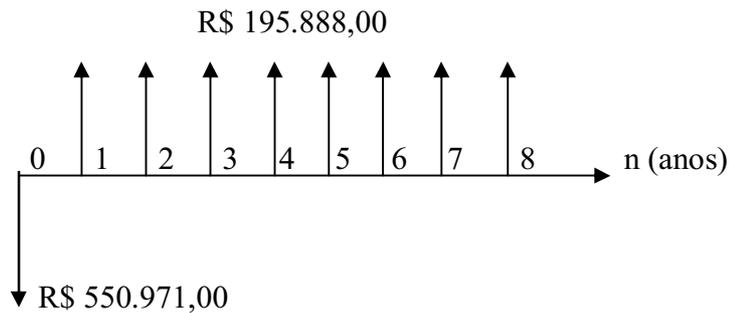
A partir desta média calcula-se as entradas de caixa R:

$$\mathbf{R = Quantidade de diárias anual \times Média de preços}$$

$$\mathbf{R = 176 \times \text{R\$ } 1.113,00}$$

$$\mathbf{R = \text{R\$ } 195.888,00}$$

Desta forma, consideram-se as entradas de caixa constantes apesar de haver variações de demanda semanais, mensais e anuais. Como se pode observar no fluxo de caixa a seguir.



### 5.6 - Cálculo dos Impostos e da Depreciação

É de fundamental importância considerar os impostos que irão incidir no ramo de atividade do empreendimento. Portanto, foi considerada a adoção do Simples Nacional que é um regime tributário diferenciado, simplificado e favorecido previsto na Lei Complementar nº, aplicável às Microempresas e às Empresas de Pequeno Porte, a partir de 01.07.2007.

O Simples Nacional implica o recolhimento mensal, mediante documento único de arrecadação, dos seguintes tributos:

- Imposto sobre a Renda da Pessoa Jurídica (IRPJ);
- Contribuição Social sobre o Lucro Líquido (CSLL);
- Contribuição para o Financiamento da Seguridade Social (COFINS);
- Contribuição para o PIS/Pasep;
- Contribuição para a Seguridade Social (cota patronal);
- Imposto sobre Serviços de Qualquer Natureza (ISS).

Através de uma pesquisa realizada no site da Receita Federal, encontraram-se as alíquotas de acordo com a receita bruta em 12 (doze) meses, conforme a tabela 05.

Receita Bruta em 12 meses (em R\$)	ALÍQUOTA	IRPJ	CSLL	COFINS	PIS/PASEP	ISS
Até 120.000,00	<b>4,50%</b>	0,00%	1,22%	1,28%	0,00%	2,00%
De 120.000,01 a 240.000,00	<b>6,54%</b>	0,00%	1,84%	1,91%	0,00%	2,79%
De 240.000,01 a 360.000,00	<b>7,70%</b>	0,16%	1,85%	1,95%	0,24%	3,50%
De 360.000,01 a 480.000,00	<b>8,49%</b>	0,52%	1,87%	1,99%	0,27%	3,84%
De 480.000,01 a 600.000,00	<b>8,97%</b>	0,89%	1,89%	2,03%	0,29%	3,87%
De 600.000,01 a 720.000,00	<b>9,78%</b>	1,25%	1,91%	2,07%	0,32%	4,23%
De 720.000,01 a 840.000,00	<b>10,26%</b>	1,62%	1,93%	2,11%	0,34%	4,26%
De 840.000,01 a 960.000,00	<b>10,76%</b>	2,00%	1,95%	2,15%	0,35%	4,31%
De 960.000,01 a 1.080.000,00	<b>11,51%</b>	2,37%	1,97%	2,19%	0,37%	4,61%
De 1.080.000,01 a 1.200.000,00	<b>12,00%</b>	2,74%	2,00%	2,23%	0,38%	4,65%
De 1.200.000,01 a 1.320.000,00	<b>12,80%</b>	3,12%	2,01%	2,27%	0,40%	5,00%
De 1.320.000,01 a 1.440.000,00	<b>13,25%</b>	3,49%	2,03%	2,31%	0,42%	5,00%
De 1.440.000,01 a 1.560.000,00	<b>13,70%</b>	3,86%	2,05%	2,35%	0,44%	5,00%
De 1.560.000,01 a 1.680.000,00	<b>14,15%</b>	4,23%	2,07%	2,39%	0,46%	5,00%
De 1.680.000,01 a 1.800.000,00	<b>14,60%</b>	4,60%	2,10%	2,43%	0,47%	5,00%
De 1.800.000,01 a 1.920.000,00	<b>15,05%</b>	4,90%	2,19%	2,47%	0,49%	5,00%
De 1.920.000,01 a 2.040.000,00	<b>15,50%</b>	5,21%	2,27%	2,51%	0,51%	5,00%
De 2.040.000,01 a 2.160.000,00	<b>15,95%</b>	5,51%	2,36%	2,55%	0,53%	5,00%
De 2.160.000,01 a 2.280.000,00	<b>16,40%</b>	5,81%	2,45%	2,59%	0,55%	5,00%
De 2.280.000,01 a 2.400.000,00	<b>16,85%</b>	6,12%	2,53%	2,63%	0,57%	5,00%

**TABELA 03 – Partilha Do Simples Nacional – Serviços**

**FONTE: RECEITA FEDERAL (2008)**

A depreciação de bens do ativo imobilizado corresponde à diminuição do valor dos elementos classificáveis, resultantes do desgaste pelo uso, ação da natureza ou obsolescência normal. Como o projeto envolve diferentes tipos de ativos, consultou-se a Receita Federal para pesquisar as taxas referentes à depreciação, como pode-se observar a seguir, na Tabela 04.

	TAXA ANUAL	ANOS DE VIDA ÚTIL
EDIFÍCIOS	4%	25
MÁQUINAS E EQUIPAMENTOS	10%	10
INSTALAÇÕES	10%	10
MÓVEIS E UTENSÍLIOS	10%	10
VEÍCULOS	20%	5
COMPUTADORES E PERIFÉRICOS	20%	5

**TABELA 04 - Depreciação e Vida Útil**

**FONTE: RECEITA FEDERAL (2008)**

Sendo assim, aplicaram-se as taxas anuais para cada tipo de ativo e, conseqüentemente, obtiveram-se os resultados que seguem na tabela 05.

	VALOR A SER DEPRECIADO	VALOR DEPRECIADO AO ANO
SALÃO DE FESTA (25 ANOS)	R\$ 487.815,00	R\$ 19.512,60
MÁQUINAS / EQUIPAMENTOS ( 10 ANOS)	R\$ 43.461,00	R\$ 4.346,10
MÓVEIS E UTENSÍLIOS (10 ANOS)	R\$ 15.195,00	R\$ 1.519,50
COMPUTADORES E PERIFÉRICOS (5 ANOS)	R\$ 4.500,00	R\$ 900,00

**TABELA 05 – Valores a Serem Depreciados ao Ano.**

**FONTE: Elaboração Própria, com base na Pesquisa de Campo (2008)**

Como a empresa é optante do Simples, o cálculo da depreciação é apenas de caráter informativo. Devem-se calcular os impostos considerando somente aqueles que compõem o Simples, conforme tabela 06.

	<b>A</b>	<b>B= A x 6,54%</b>	<b>C= (A-B)</b>
ANO	FLUXO DE CAIXA ANTES DO SIMPLES (R\$)	SIMPLES (R\$)	FLUXO DE CAIXA APÓS (R\$)
0	-550.971,00	-	- 550.971,00
1	R\$ 195.888,00	R\$ 12.811,08	R\$ 183.076,92
2	R\$ 195.888,00	R\$ 12.811,08	R\$ 183.076,92
3	R\$ 195.888,00	R\$ 12.811,08	R\$ 183.076,92
4	R\$ 195.888,00	R\$ 12.811,08	R\$ 183.076,92
5	R\$ 195.888,00	R\$ 12.811,08	R\$ 183.076,92
6	R\$ 195.888,00	R\$ 12.811,08	R\$ 183.076,92
7	R\$ 195.888,00	R\$ 12.811,08	R\$ 183.076,92
8	R\$ 195.888,00	R\$ 12.811,08	R\$ 183.076,92

**TABELA 06 – Fluxo de Caixa Após os Descontos do Projeto**

**FONTE: Elaboração Própria, com base na Pesquisa de Campo (2008)**

### 5.7 - Saídas de Caixa Líquidas

Conhecendo o negócio e o sistema operacional de um salão de festas, observou-se a presença das seguintes despesas/custos para sua manutenção:

1. Material de expediente: são os custos decorrentes do material utilizado na prestação de serviços aos clientes;
2. Depreciação: diz respeito à depreciação dos móveis e equipamentos.
3. Mão-de-obra: refere-se ao custo da mão-de-obra dos funcionários envolvidos com as atividades que estão relacionadas com a prestação do serviço;
4. Material de limpeza: são materiais utilizados na manutenção do salão;
5. Conservação e manutenção dos bens: deve ser atividade constante para o correto funcionamento do salão;
6. Telefone;

7. Energia elétrica;
8. Água;
9. Elevador;
10. Internet;

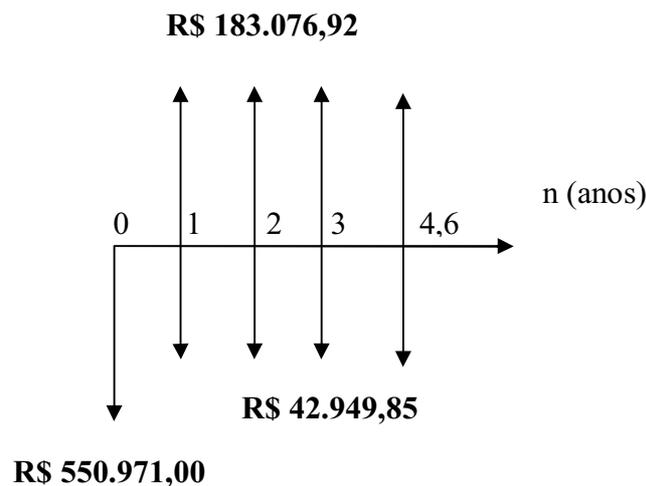
Após a realização de entrevistas com empresários do setor de salões de festas da cidade, foi possível compreender que as saídas de caixa correspondem aproximadamente a 30% das receitas, sendo que 6,54% são destinados a pagamento de impostos e o restante, que corresponde a 23,46%, é destinado a outras saídas de caixa. Dessa forma, os cálculos referentes às saídas do projeto anualmente estão a seguir:

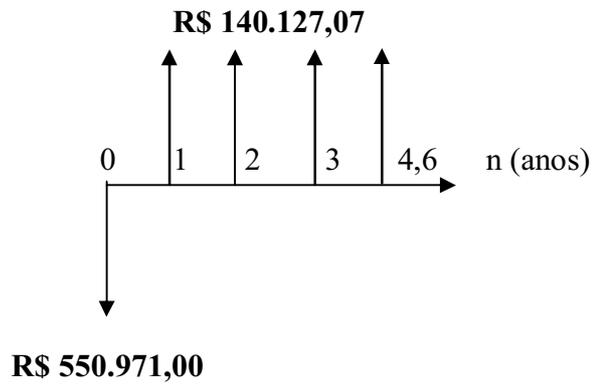
$$SAÍDAS_{1a8} = R_{1a8} \times 0,2346 = R\$183.076,92 \times 0,2346 = R\$42.949,85$$

## 5.8 – Fluxo de Caixa Líquido

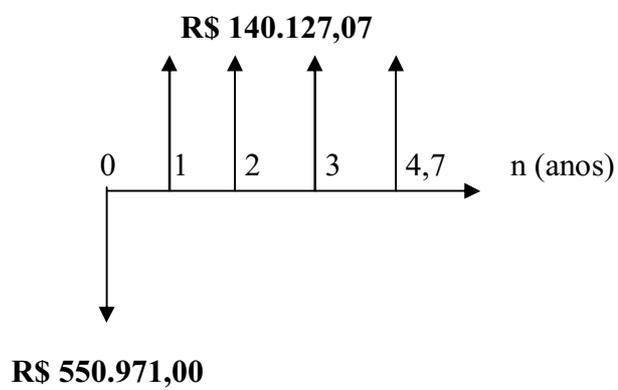
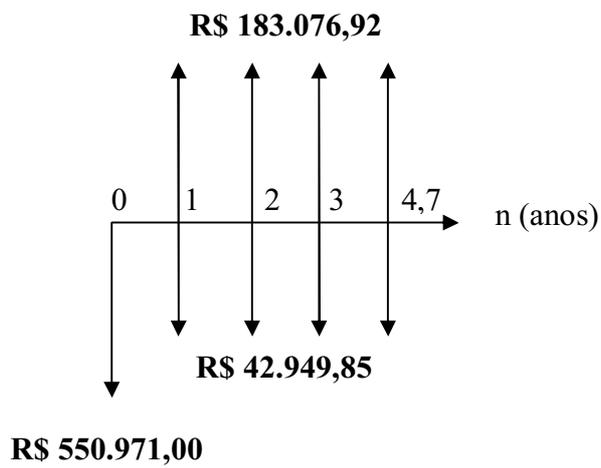
O Fluxo de Caixa Líquido é calculado fazendo-se a diferença entre as entradas de saídas de caixa. Logo, tem-se:

### 5.8.1 - Fluxo de Caixa Líquido para n = 4,6 anos

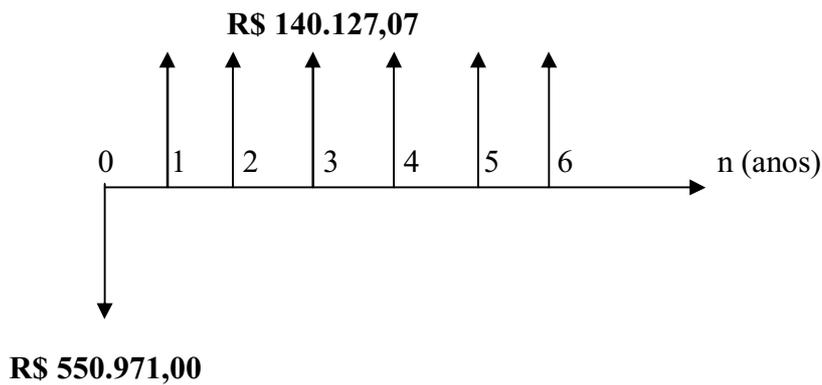
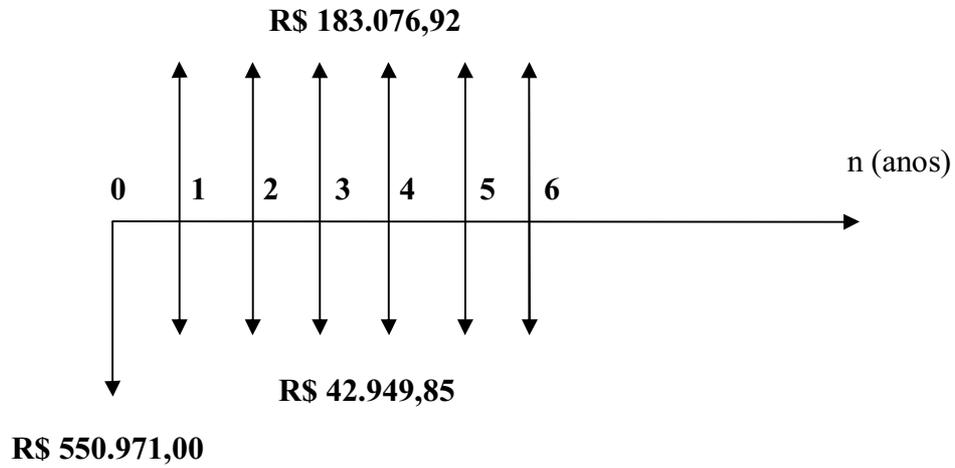




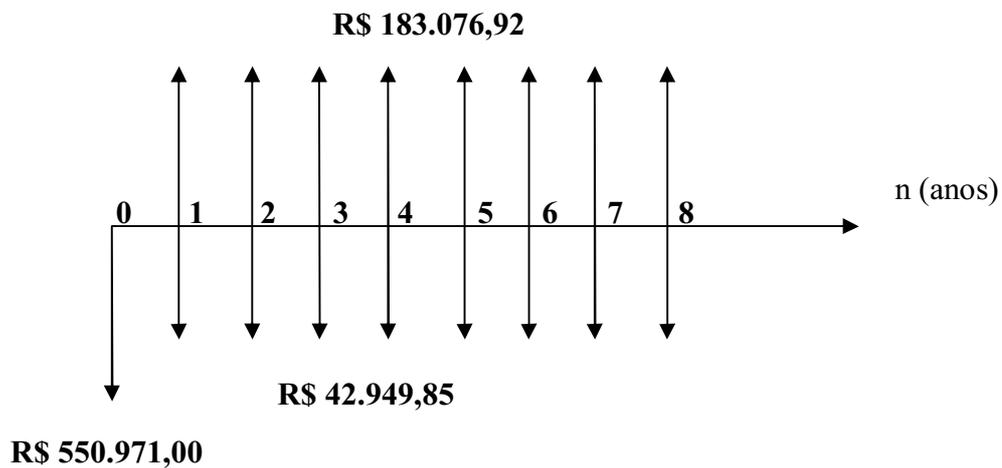
### 5.8.2 - Fluxo de Caixa Líquido para $n = 4,7$ anos

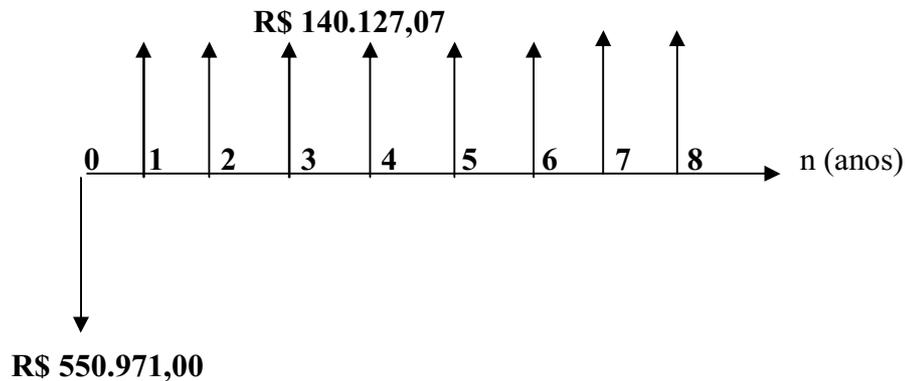


### 5.8.3 - Fluxo de Caixa Líquido para $n = 6$ anos



### 5.8.4 - Fluxo de Caixa Líquido para $n = 8$ anos





### 5.9 - Taxa Mínima de Atratividade

Após diálogo com o Sr. Flávio Tocchetto foi constatada a predisposição da empresa em realizar um financiamento pela linha de crédito do Banco do Nordeste, que fornece capital a custos reduzidos. Diante disso, a taxa informada para esse tipo de financiamento foi de 6% (seis por cento) ao ano.

Considera-se, assim, o custo de capital como TMA para projetos de investimentos. Então, para compor a TMA do Projeto, considerou-se a taxa efetiva de 6% a.a.

### 5.10 - Aplicação dos Métodos Determinísticos de Análise de Investimentos

#### 5.10.1 - Valor Presente Líquido (VPL)

Analisando o Fluxo de Caixa Líquido do Projeto da Implementação do Salão de Festas tem-se a seguinte equação:

Para  $n=4,6$  anos, tem-se:

$$VPL = -550.971,00 + 140.127,07 \times \left[ \frac{(1 + 0,06)^{4,6} - 1}{(1 + 0,06)^{4,6} \times 0,06} \right]$$

$$VPL = R\$ - 1.858,55$$

Dessa forma, utilizando o mesmo raciocínio do cálculo do VPL para n= 4,6 anos, calcula-se para os demais anos, resultando em:

**Para n =4,7 anos, tem-se o VPL= R\$ 8.519,99**

**Para n = 6 anos, tem-se VPL = R\$ 138.079,25**

**Para n = 8 anos, tem-se VPL = R\$ 319.189,21**

### 5.10.2 - Valor Anual Uniforme Equivalente (VAUE)

Diante do resultado VPL também é possível calcular o VAUE, dessa forma para n = 4,6 anos, tem-se:

$$VAUE = VPL \times \left[ \frac{(1+i)^n \times i}{(1+i)^n - 1} \right]$$

$$VAUE = -1.858,55 \times \left[ \frac{(1+0,06)^{4,6} \times 0,06}{(1+0,06)^{4,6} - 1} \right]$$

$$VAUE = R\$ - 474,28$$

Utilizando o mesmo raciocínio foram calculados os seguintes valores dos VAUEs para os respectivos anos:

**Para n= 4,7 anos, tem-se VAUE = R\$ 2.133,87**

**Para n= 6 anos, tem-se VAUE = R\$ 28.080,16**

**Para n= 8 anos, tem-se VAUE = R\$ 51.400,94**

### 5.10.3 - Método da Taxa Interna de Retorno (TIR)

A TIR vai proporcionar VPL = 0:

$$- 550.971,00 + 140.127,07 \times \left[ \frac{(1+i)^{4,6} - 1}{(1+i)^{4,6} \times i} \right] = 0$$

Após encontrar os valores positivo e negativo do VPL, faz-se uma interpolação linear, sendo possível chegar a uma taxa aproximadamente igual a taxa de desconto que anulará o VPL.

Tem-se, pois: **TIR = 0,56% a.a.**

Dessa forma, utilizando a mesma metodologia obtiveram-se os seguintes valores das TIRs:

**Para n= 4,7 anos, tem-se TIR = 0,54 % a.a.**

**Para n= 6 anos, tem-se TIR = 13,60 %a.a.**

**Para n= 8 anos, tem-se TIR = 19,19 %a.a.**

	<b>n = 4,6 anos</b>	<b>n = 4,7 anos</b>	<b>n = 6 anos</b>	<b>n = 8 anos</b>
<b>VPL</b>	R\$ - 1.858,55	R\$ 8.519,99	R\$ 138.079,25	R\$ 319.189,21
<b>VAUE</b>	R\$ - 474,28	R\$ 2.133,87	R\$ 28.080,16	R\$ 51.400,94
<b>TIR</b>	0,56%a.a	0,54%	13,60%a.a	19,19%a.a

**TABELA 7 – Resumo dos Resultados dos Métodos Determinísticos**  
**FONTE: Elaboração Própria, com base na Pesquisa de Campo (2008)**

### 5.11 - Fontes de Financiamento

Uma alternativa de financiamento é proporcionada pelo Banco do Nordeste, que disponibiliza uma linha de crédito (Crescer Nordeste), destinada ao setor de serviços. Esse programa oferece uma série de facilidade como juros mais baixos e prazos mais longos.

O Crescer Nordeste financia todos os itens que contribuam para o aumento da competitividade do setor de prestação de serviços, desde a construção e ampliação de benfeitorias e instalações, máquinas, equipamentos e veículos utilitários, até gastos em conservação de energia, projetos, assessoria empresarial e técnica, móveis e utensílios, treinamento e capital de giro associado ao investimento fixo.

A fonte de recursos utilizada é o Fundo Constitucional de Financiamento do Nordeste – FNE. E se destina a Empresas de qualquer porte cadastradas pelo Ministério do Turismo, ressalvado quando o segmento for dispensado de cadastramento.

As garantias serão cumulativa ou alternativamente:

- Hipoteca.
- Penhor.
- Alienação fiduciária dos bens financiados.
- Fiança ou aval.

Juros\*

- 6,75% a.a. para microempresa.
- 8,25% a.a. para pequena empresa.
- 9,50% a.a. para média empresa.
- 10,0% a.a. para grande empresa.

\* Condições atuais no FNE e sujeitas a alterações.

Para os pagamentos realizados em dia, é concedido bônus de adimplência sobre os juros, sendo 25% para empreendimentos localizados no semi-árido e 15% para empreendimentos localizados fora do semi-árido.

Os prazos trabalhados são até 12 (doze) anos, inclusive até 4 (quatro) anos de carência, sendo o prazo máximo da operação determinado em função do cronograma físico e financeiro do projeto e da capacidade de pagamento do mutuário, conforme informações expostas no Quadro 05.

<b>Porte do Mutuário</b>	<b>Faixa de Receita Anual (R\$)**</b>	<b>Máximo de Financiamento pelo FNE* (%)</b>	<b>Mínimo de Recursos Próprios (%)</b>
Micro	Até 240.000,00	100	0
Pequena	Superior a 240.000,00 e igual ou inferior a 2.400.000,00	100	0
Média	Superior a 2.400.000,00 até 35.000.000,00	85 a 95	5 a 15
Grande	Acima de 35.000.000,00	70 a 90	10 a 30

**QUADRO 05 – Limites de Financiamento**

**FONTE: BANCO DO NORDESTE (2008)**

(\*) O limite de financiamento do cliente de médio e grande porte levará em conta a tipologia do município onde o empreendimento estiver localizado, conforme definição da Política Nacional de Desenvolvimento Regional (PNDR), elaborada pelo Ministério da Integração Nacional. Neste caso, a agência do BNB está apta a informar-lhe o limite de financiamento de seu projeto.

(\*\*) Receita operacional bruta anual.

# **CAPÍTULO 6**

## **CONSIDERAÇÕES FINAIS**

## 6. Considerações Finais

Diante da necessidade do investidor em avaliar a atratividade econômica da implementação de um salão de festa na cidade de Campina Grande, localizado na Rua Santo Antônio, número 74 procurou-se elaborar um projeto que retratasse o mais próximo possível a realidade do setor de evento. Dessa forma, foi elaborado o fluxo de caixa do projeto (investimento inicial, entradas e saídas de caixa) com base em informações coletadas junto aos concorrentes.

Para elaborar o fluxo de caixa do projeto utilizou-se de estimativas, que de certa forma possuem um grau de incerteza/risco associado, pois por a empresa não atuar no setor de eventos é perceptível que a mesma não possui dados presentes para fazer projeções futuras, não podendo assim ser mensurado o risco. Afinal de contas, a empresa solicitante do projeto oferece serviço gastronômico, adotando assim uma estratégia de verticalização empresarial, que consiste na expansão da empresa para outros setores.

Diante do que foi exposto preferiu-se em variar apenas a duração do projeto. Calculando-se o fluxo de caixa líquido, considerando a influência dos impostos na decisão de investimento, chegou-se aos seguintes resultados dos métodos determinísticos, conforme tabela abaixo:

Analizando o projeto sob uma TMA de 6%a.a, detectou-se que este projeto traz rentabilidade, porém apenas num intervalo de duração superior a 4,7 anos. Vale ressaltar que apenas se analisou o aspecto da locação do ambiente físico como fator de geração de receita.

Após desenvolver a análise deste projeto é ressaltada a importância de avaliar os investimentos economicamente, para que a decisão de aplicação de capital seja feita da maneira mais eficiente possível.

Para financiar esse empreendimento, os investidores poderão utilizar uma linha de crédito fornecido pelo Banco do Nordeste (Crescer Nordeste), que é um banco de desenvolvimento regional que fornece capital a custos reduzidos. Com um prazo de pagamento de 8 anos, sendo 2 anos de carência submetido a uma taxa de 6%a.a.

Estudando o projeto, é possível apontar algumas sugestões com o objetivo de aumentar a rentabilidade do investimento:

- Adicionar o serviço de Buffet ao seu portfólio. Serviço este que irá agregar um valor ao novo empreendimento e ajudará a diminuir ainda mais a duração de retorno do investimento.
- Fazer parcerias com lojas organizadoras de festa infantis, cerimonialistas de casamentos e buscar divulgar seus serviços nas empresas de Campina Grande, visando realizar as confraternizações de final de ano.
- Nos dias em que o salão estiver sem atividade, seu espaço pode ser utilizado pelo restaurante, que irá aumentar sua capacidade de atendimento, diminuindo a espera do cliente por uma mesa.

# **REFERÊNCIAS**

## Referências

ALMEIDA, Sídia Fonseca. **Análise de Investimento**. Notas de Aula. Campina Grande: UFCG, 2008.

ANDRADE, M<sup>a</sup> Margarida de. **Introdução a metodologia do trabalho científico**. 6. Ed. São Paulo: Atlas, 2003.

ASSAF NETO, Alexandre. **Finanças Corporativas e Valor**. São Paulo: Atlas, 2005.

BANCO DO NORDESTE. **Financiamento**. Disponível em: [http://www.bnb.gov.br/content/aplicacao/Produtos\\_e\\_Servicos/Cresce\\_Nordeste/gerados/cresce\\_nordeste\\_servicos.asp](http://www.bnb.gov.br/content/aplicacao/Produtos_e_Servicos/Cresce_Nordeste/gerados/cresce_nordeste_servicos.asp). Acessado em: 10/01/2009

BEUREN, Ilse Maria; SOUSA, Marcos Aurélio Batista de. **Como elaborar trabalhos monográficos em contabilidade: teoria e prática**. São Paulo: Atlas, 2003.

CASAROTTO FILHO, Nelson; KOPITTKE, Bruno Hartmut. **Análise de Investimento: matemática financeira, engenharia econômica, tomada de decisão**. 9. ed. São Paulo: Atlas, 2000.

GIL, Antonio Carlos. **Métodos e técnicas de pesquisa social**. Ed. São Paulo: Atlas, 1987.

GITMAN, Lawrence Jeffrey: **Administração Financeira: uma abordagem gerencial**. São Paulo: Addison Wesley, 2004.

GITMAN, Lawrence Jeffrey: **Princípios de Administração Financeira**. Tradução técnica Antônio Zoratto Sanvicente. 10<sup>a</sup> ed. São Paulo: Pearson Addison Wesley, 2004.

LEMES JÚNIOR, Antônio Barbosa; RIGO, Cláudio Miessa; CHEROBIM, Ana Paula Mussi Szabo. **Administração Financeira: princípios, fundamentos e práticas brasileiras**. Rio de Janeiro: Campus, 2002.

LONGARAY, A. A. et. al. **Como elaborar trabalhos monográficos em contabilidade: teoria e prática**. 1. ed. São Paulo: Atlas, 2003.

MARTINS, Eliseu; ASSAF NETO, Alexandre. **Administração financeira: as finanças das empresas sob condições inflacionárias**. São Paulo: Atlas, 1986.

RECEITA FEDERAL. **Partilha do simples nacional.** Disponível em: <http://www.receita.fazenda.gov.br>. Acessado 10/01/2008.

RICHARDSON, Robert Jarry. **Pesquisa Social: Métodos e Técnicas.** 3. Ed. São Paulo: Atlas, 1999.

ROSS, Stephen A.; WEATERFIELD, Randolph W.; BRADFORD, D. Jordan. **Princípio de Administração Financeira.** Tradução Andrea Accioly Fonseca Minardi; Revisão técnica Antônio Zoratto Sanvicente. 2.ed. São Paulo: Atlas, 2000.

SANTOS, Edno Oliveira dos. **Administração Financeira na Pequena e Média Empresa.** São Paulo: Atlas, 2001.

SANVICENTE, Antônio Zoratto. **Administração financeira.** 3. ed. São Paulo: Atlas, 1997.

SEBRAE. **Setor de festas.** Disponível em: <http://www.busca.sebrae.com.br> . Acessado em 15/12/08.

SOUZA, Alceu; CLEMENTE, Ademir. **Decisões financeiras e análise de investimento.** 4. Ed. São Paulo: Atlas, 2001.