



UEPB

**UNIVERSIDADE ESTADUAL DA PARAÍBA – UEPB
CAMPUS I – CAMPINA GRANDE
PRÓ-REITORIA DE GRADUAÇÃO
CENTRO DE CIÊNCIAS SOCIAIS APLICADAS – CCSA
DEPARTAMENTO DE ADMINISTRAÇÃO E ECONOMIA – DAEC
CURSO DE BACHARELADO EM ADMINISTRAÇÃO
TRABALHO DE CONCLUSÃO DE CURSO – ARTIGO**

CAMILA CHAVES FRASÃO

**ANÁLISE DA VIABILIDADE ECONÔMICO-FINANCEIRA PARA A
REESTRUTURAÇÃO DO VALE DO JATOBÁ**

**CAMPINA GRANDE – PB
2016**

CAMILA CHAVES FRASÃO

**ANÁLISE DA VIABILIDADE ECONÔMICO-FINANCEIRA PARA A
REESTRUTURAÇÃO DO VALE DO JATOBÁ**

Trabalho de Conclusão de Curso apresentado ao Curso de Graduação em Administração da Universidade Estadual da Paraíba, em cumprimento à exigência para obtenção do grau de Bacharel em Administração.
Área de concentração: Finanças.

Orientador: Prof. Msc. João Rodrigues dos Santos.

CAMPINA GRANDE – PB
2016

É expressamente proibida a comercialização deste documento, tanto na forma impressa como eletrônica. Sua reprodução total ou parcial é permitida exclusivamente para fins acadêmicos e científicos, desde que na reprodução figure a identificação do autor, título, instituição e ano da dissertação.

F841a Frasão, Camila Chaves
Análise da viabilidade econômico-financeira para a
reestruturação do Vale do Jatobá [manuscrito] / Camila Chaves
Frasão. - 2016.
22 p. : il. color.

Digitado.

Trabalho de Conclusão de Curso (Graduação em
Administração) - Universidade Estadual da Paraíba, Centro de
Ciências Sociais Aplicadas, 2016.

"Orientação: Prof. Me. João Rodrigues dos Santos,
Administração e Economia".

1. Finanças. 2. Análise de Investimentos. 3. Viabilidade
Econômica. 4. Empreendimento. I. Título.

21. ed. CDD 658.403

CAMILA CHAVES FRASÃO

ANÁLISE DA VIABILIDADE ECONÔMICO-FINANCEIRA PARA A
REESTRUTURAÇÃO DO VALE DO JATOBÁ

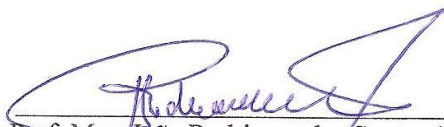
Trabalho de Conclusão de Curso apresentado
ao Curso de Graduação em Administração da
Universidade Estadual da Paraíba, em
cumprimento à exigência para obtenção do
grau de Bacharel em Administração.
Área de concentração: Finanças.

Orientador: Prof. Msc. João Rodrigues dos
Santos.

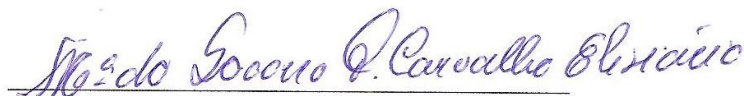
Avaliação: 30,0

Aprovado em: 29/05/2016

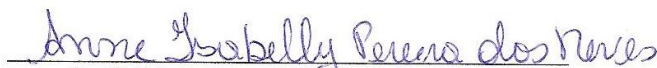
BANCA EXAMINADORA



Prof. Msc. João Rodrigues dos Santos (Orientador)
Universidade Estadual da Paraíba (UEPB)



Prof. Msc. Maria do Socorro Pinto de Carvalho
Universidade Estadual da Paraíba (UEPB)



Prof. Msc. Anne Isabelly P. das Neves
Universidade Estadual da Paraíba (UEPB)

AGRADECIMENTOS

A Deus, por ter me ajudado incondicionalmente em todos os momentos da minha vida. Por ter me capacitado, me iluminado e permitido que eu pudesse realizar mais um sonho nessa longa caminhada. A Ele, eu honro com essa graduação, primeira etapa de muitas que virão.

A meus pais, Isolda e Sueldo, por sempre terem cuidado de mim, por terem me ensinado princípios e valores que construíram o meu caráter, pelo incondicional amor e esforço para que eu estivesse nesse momento demonstrando toda a minha gratidão através da pessoa que sou hoje.

Ao meu namorado Leonardo, por ter me acompanhado em todos os momentos bons e ruins, por estar comemorando junto comigo as vitórias e me consolado nas derrotas, por ter sempre me ajudado nas melhores e piores circunstâncias e por ter me compreendido sempre.

A meus avós; Clara Maria, Francina (in memoriam), Manuel Chaves (in memoriam) e Manuel Frasão (in memoriam), por eu ter tido o privilégio de serem meus avós, por terem também colaborado com a construção dos meus valores, considero-os como pedras preciosas que guardo para sempre em meu coração.

A toda minha família, em especial, a minha tia Di e ao meu tio Sandro, à minha tia Socorro, à minha tia Zeza e Rubens, aos meus primos Henistay, Cleydstone, Jadailton, Ana, Eli e Rose, por serem tão carinhosos comigo e por sempre torcerem pelo meu progresso.

Aos meus amigos, em especial, Mari, Angélica, Steven, Aline, Hugo, Allane, Lidi, Lizandra e Geseane, por terem sempre me ajudado nos momentos mais difíceis, por me incentivarem a seguir em frente e nunca desistir dos meus objetivos; posso dizer que vocês contribuíram e contribuem muito para meu crescimento pessoal e intelectual e que sou muito feliz por terem vocês em minha vida.

Aos meus irmãos em Cristo, à minha liderança e mocidade do conjunto ao qual faço parte e em especial, às minhas amigas Cidinha, Kheila e Priscila, amizade enviada por Deus, que contribuíram muito para meu crescimento espiritual e que sempre me ajudaram nos momentos de angústia, confortando-me em orações e me ajudando a desenvolver e aprofundar mais ainda o meu amor pela obra e a minha fé.

À turma 2012.1, inesquecível, aprendi muito com cada um, tenho muita estima e desejo sucesso a todos.

Ao meu orientador João Rodrigues, por ter me dado à chance da construção desse projeto e por ter tido paciência e contribuído com os seus conhecimentos para a realização desse trabalho.

À minha banca, Socorro Carvalho e Anne Isabelly, por terem colaborado com a construção e lapidação da minha vida profissional e pessoal, por serem as excelentes pessoas e professoras que são.

Aos professores do DAEC, em especial às professoras Dilma e Marluce, queridas que trouxeram para mim a luz do conhecimento.

Ao departamento de administração, em especial à Sonally, por ter me ajudado nos trâmites burocráticos da universidade, além de com o tempo ter se tornado uma amiga querida a quem estimo muito.

Ao PET – Administração e ao tutor Geraldo, por terem colaborado com o meu desenvolvimento acadêmico. Aos petianos egressos e aos atuais, em especial Ruan, Kleiton e Júlio, por serem tão queridos e amigos.

Enfim, a todos que contribuíram direta e indiretamente para a realização desse sonho, fica o meu muito obrigado.

ANÁLISE DA VIABILIDADE ECONÔMICO-FINANCEIRA PARA A REESTRUTURAÇÃO DO VALE DO JATOBÁ

Camila Chaves Frasão¹
João Rodrigues dos Santos²

RESUMO

No atual contexto econômico em que o país está atravessando, é imprescindível que um novo investimento seja analisado corretamente para apresentar ao empreendedor a viabilidade de um projeto. Este artigo teve como objetivo, identificar a viabilidade econômica do investimento estimado para a reforma de uma casa de shows denominada Vale do Jatobá, localizada na cidade de Lagoa Seca que fica a 11,7km de distância da cidade de Campina Grande. Esta casa de show que atualmente encontra-se inativa, tem o intuito de ser reformada para ser reutilizada como espaço para aluguel de eventos distintos. A metodologia do trabalho foi classificada quanto aos meios e quanto aos fins. Quanto aos meios, porque utilizou-se da bibliografia de livros para ser construída e quanto aos fins, pois caracterizou-se como uma pesquisa de campo. Este trabalho também tem abordagem quantitativa quanto à análise dos dados. Foram utilizadas quatro ferramentas básicas para a análise de investimentos do empreendimento: fluxo de caixa, *payback* descontado, valor presente líquido e taxa interna de retorno. Os cálculos do fluxo de caixa foram através de uma DRE apresentando o lucro do primeiro ano do negócio. Como tratou-se de uma estimativa, os fluxos de caixa foram projetados fixamente por cinco anos. Os cálculos do *payback* descontado apresentaram um retorno de capital em menos de cinco anos; o valor presente líquido e a taxa interna de retorno foram positivas. Todos esses resultados apresentaram o investimento estimado como sendo totalmente viável para o empreendedor.

Palavras-chave: Finanças. Análise de Investimentos. Viabilidade Econômica.

ABSTRACT

In the current economic context in which the country is going through, it is essential that a new investment is properly analyzed to provide the entrepreneur the viability of a project. This study aimed to identify the economic viability of the estimated investment for the retirement of a concert hall called Vale do Jatoba, located in Lagoa Seca which is 11,7km away from the city of Campina Grande. This show house currently is inactive, is intended to be reformed to be reused as a space to rent separate events. The methodology of the study was classified as to means and as to ends. As for the means, because we used the books of literature to be built and about the purposes, as was characterized as a field research. This work also has a quantitative approach to data analysis. We used four basic tools for the analysis of venture investments: cash flow, discounted *payback* period, net present value and internal rate of return. The calculation of cash flows have been through a DRE presenting profit the first year of business. As treated is an estimate, the cash flows were projected steadily for five years. The *payback* calculations discounted showed a return of at least five years; net present value and internal rate of return were positive. All these results show the estimated investment to be entirely feasible for the entrepreneur.

Keywords: Finance. Investment Analysis. Economic Viability.

¹ Graduanda do curso de Administração da UEPB. E-mail: camila.chaves.frasao@gmail.com

² Prof. Msc. do curso de Administração da UEPB. E-mail: joaorodriguesuepb@gmail.com

1. INTRODUÇÃO

Diante do atual contexto econômico em que o país encontra-se inserido, exige-se um momento de cautela e pesquisa voltada para qualquer novo investimento que se pretenda realizar, evitando assim, ter um desagradável e desnecessário prejuízo. Porém, esse cuidado é primordialmente necessário em qualquer planejamento financeiro. Segundo o Serviço Brasileiro de Apoio às Micro e Pequenas Empresas – SEBRAE (2016), o faturamento geral, registrado em janeiro das micro e pequenas empresas de SP caíram 20,3%, comparando com janeiro de 2015. Por setores, a situação revela uma queda generalizada: 20,7% na indústria, 15,5% no comércio e 25,5% no setor de serviços, indicaram o amargar da crise refletido nas finanças dos empresários.

Para haver então, a devida prevenção de como um futuro investimento será aplicado em um novo negócio, a administração financeira possui métodos científicos que possibilitam ao investidor ou investidores, analisar o seu projeto financeiro, indicando sua viabilidade, rentabilidade, tempo de retorno e lucratividade, entre outras informações.

Esta análise mostra um resultado que os empreendedores sempre desejam: maximizar suas riquezas. Por isso, fica a critério e responsabilidade do administrador financeiro, o dever de se envolver significativamente nos negócios da organização, porque é através de suas atividades decisivas, voltadas para o desenvolvimento de alternativas de investimento e decisões de financiamentos a longo prazo, além de operações executadas em curto prazo, como gerir corretamente o caixa, negociar com bancos, efetuar a concessão de crédito aos clientes, entre outras tarefas, que o torna responsável pela criação de valor nesse departamento (LEMES JÚNIOR et al, 2005). A importância do administrador financeiro e dos seus conhecimentos adquiridos para gerir esse setor, é de grande relevância para a obtenção do controle e sucesso financeiro da empresa.

Quando se decide investir num novo projeto, aconselha-se recorrer aos cálculos financeiros ou às teorias de finanças, ou ainda, às técnicas que encontram-se na análise de viabilidade econômica de projetos, tanto para averiguar a aquisição ou lançamento de um novo produto ou máquina, na substituição de equipamentos ou até na expansão de mercado (KASSAI et al, 2007). Essas técnicas, quando corretamente aplicadas, facilitam a tomada de decisão do administrador e do investidor, afim de optar pelo projeto mais viável, lucrativo e que agrega valor ao capital empresarial.

Portanto, a análise de investimentos é utilizada para tal finalidade. Esta metodologia é plausível para o capital investido, principalmente quando este é de grande magnitude, e essa ação torna-se um dos passos que levam ao possível sucesso do retorno desse capital. Tal análise, contida no orçamento de capital, é de grande relevância para o investidor que tem o objetivo de avaliar as várias alternativas de investimento existentes, pois isso lhe trará informações que o possibilitam tomar uma perfeita decisão de escolha diante das opções apresentadas, levando então à saber, qual alternativa o conduzirá ao melhor resultado apresentado.

O orçamento de capital possui várias ferramentas que são necessárias para a realização dessa análise, sendo então apresentadas as mais utilizadas pelos administradores financeiros, quando estão fazendo uma análise da viabilidade econômica de um projeto. Segundo Gitman (2008): “Os enfoques mais usados integram procedimentos de cálculo do valor do dinheiro no tempo, considerações de risco e retorno e conceitos de avaliação para selecionar os gastos de capital compatíveis com o objeto de maximização de riquezas dos proprietários da empresa”. Tais ferramentas são expressas como: Fluxo de Caixa, Períodos de *Payback*: Simples e Descontado, Valor Presente Líquido (VPL) e Taxa Interna de Retorno (TIR). O empreendedor define de forma percentual, qual a taxa mínima de retorno esperada, denominada Taxa

Mínima de Atratividade (TMA) e por fim, há a avaliação do risco e retorno que o projeto trará.

Existem na literatura, algumas teorias da área financeira, fundamentada pelas pesquisas e estudos dos seguintes autores: Assaf Neto (2012); Bodie e Merton (2002); Braga (2011); Brigham e Ehrhardt (2007); Gitman (2008) e Weston e Brigham (2004). Estes contribuíram com os seus conhecimentos para a formação da bibliografia que explica a administração financeira e especificamente, as ferramentas contidas no orçamento de capital.

Após as informações expostas acima, formula-se então o objeto que compõe esse artigo. Localizado no distrito de Lagoa Seca, a aproximadamente 11,7 km de distância da cidade de Campina Grande, encontra-se o espaço Vale do Jatobá, um espaço onde funcionava uma casa de shows diurnos que traziam o típico forró nordestino. Atualmente, encontra-se inativo e a partir desse fato, o proprietário decidiu planejar uma reforma do local, com o intuito de evitar ainda mais a depreciação do mesmo pela sua inutilidade atual.

A partir dessa lógica, surge então a problemática do trabalho: será que na atual conjuntura econômica que o país está atravessando, existe a possibilidade de haver uma viabilidade econômica no investimento proposto para a reforma do espaço Vale do Jatobá? Portanto, o presente trabalho tem o objetivo de identificar a viabilidade econômica do investimento proposto para a casa de Show, Vale do Jatobá. A justificativa para a construção desse artigo é a de identificar a viabilidade econômica do investimento de R\$ 1.100.000,00. Este valor foi à escolha entre dois outros orçamentos estimados, pois procurou-se o menor preço para a reforma do local. A Taxa Mínima de Atratividade exigida pelo proprietário é de 20%.

Este trabalho está disposto nos seguintes tópicos: introdução; revisão da literatura, onde apresenta os subtópicos dissertando sobre cada ferramenta básica utilizada na análise; metodologia utilizada no trabalho; análise dos dados; considerações finais e referências bibliográficas.

2. REFERENCIAL TEÓRICO

2.1 Finanças e Análise de Investimentos

Finanças é um termo que remete rapidamente à estrutura que envolve o capital de uma empresa. Este abrange não só o seu setor, mas todos os demais setores que constituem uma organização orbitam em finanças. Ela é constituída por uma ordem que reúne princípios financeiros e econômicos utilizado com o objetivo principal e esperado por todos os empreendedores: de maximizar as riquezas da organização, usando então o VPL para aferir a viabilidade. Tal empresa apenas consegue maximizar sua riqueza ao investir em projetos que acarretem em um lucro elevado e que haja nele o mínimo de risco. Porém, vários fatores externos e internos podem não cumprir com o plano proposto, levando a crer que essa perspectiva torna-se um pouco incerta (GROPPELLI e NIKBAKHT, 2007). Toda operação financeira envolve esse risco, pois é preciso que o administrador financeiro trabalhe sob essa ótica, pois alguns dos fatores que influenciam a esse cuidado são as taxas de inflação e a constante oscilação de preços no mercado.

Gitman (2008, p.4), cita então a definição de **finanças**:

Podemos definir finanças como a arte e a ciência da gestão do dinheiro. Praticamente todos os indivíduos e organizações recebem ou levantam, gastam ou investem dinheiro. A área de finanças preocupa-se com os processos, as instituições, os mercados e os instrumentos associados à transferência de dinheiro entre indivíduos, empresas e órgãos governamentais.

Assim como o mundo em geral evoluiu bastante no decorrer das décadas em vários aspectos, as finanças corporativas também tomaram esse rumo. Além de incorporarem essas grandes evoluções mundiais, elas conseguiram desenvolver outras ramificações que agregaram valor às empresas. Tanto é que o profissional que possui sua atuação em finanças, passou a ser mais exigido, mostrando assim que o mercado está precisando de administradores financeiros atualizados, capacitados e inteirados na constante progressão e competitividade atual que os mercados exigem. Por isso é necessário à importância desses, se especializarem ainda mais nesse ramo, investindo e pós-graduações que os tornem a par dessa perspectiva (ASSAF NETO e LIMA, 2014). A administração financeira pôde evoluir para essas ramificações apresentados abaixo:

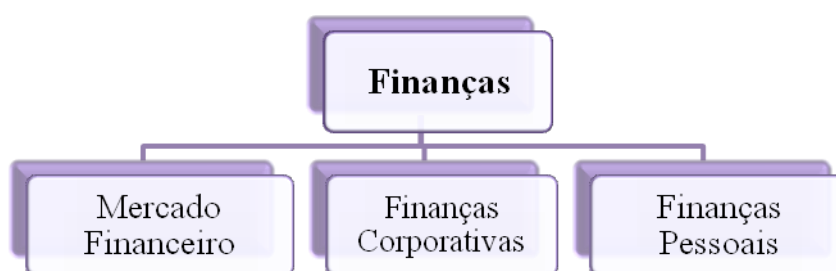


Figura 1- Segmentos das Finanças
Fonte: Assaf Neto e Lima (2014, p. 4)

O segmento de mercado financeiro tem a função de estudar os comportamentos de mercado, sua variação de títulos e valores referentes à mobiliária. As finanças corporativas estudam tão somente o processo de tomada de decisões das organizações e as finanças pessoais, surgiram recentemente e atuam no setor que remete à administração financeira familiar e pessoal de cada indivíduo.

Porém, quando os empresários tem a visão de estender o seu segmento no mercado, surge a necessidade de recorrer às decisões de investimentos. Para isso, existe o orçamento de capital. O orçamento de capital trata-se tão somente de atividades voltadas para um planejamento de capital de longo prazo destinado a investimentos permanentes. A tomada de decisões voltadas para esse tipo de planejamento só podem ser encaminhadas após um estudo detalhado do projeto, por que após permitir o uso do capital, sua suspensão fica quase irreversível (HOJI, 2008). Torna-se então necessário as habilidades de um administrador financeiro que saiba interpretar e escolher o melhor investimento para o empresário não ser desfalcado desnecessariamente.

Dentro do orçamento de capital, existem ferramentas que possibilitam fazer uma avaliação de qual projeto de investimento é mais viável para a empresa. A análise financeira trás essas ferramentas que calculam a viabilidade dos investimentos propostos. As técnicas fundamentais que podem efetuar esses cálculos, segundo Gitman (2008) são: períodos de payback, valor presente líquido e taxa interna de retorno. Estas serão especificadas nos tópicos que seguem a fundamentação teórica desse artigo. Mas, para uma melhor complementação nessa análise, necessita-se também utilizar-se do payback simples e descontado, entender o significado da TMA e o risco que o projeto possuirá.

2.2 Ferramentas básicas utilizadas na Análise de Investimentos

2.2.1 Fluxo de caixa

Utilizar o fluxo de caixa apenas quando a situação da empresa está negativa, não é uma boa alternativa para recuperá-la de uma possível falência. No entanto, nas crises ou na fase terminal, o resultado financeiro exposto pelo caixa disponível ou a ser disponível torna-se

importante para a organização. Em algumas empresas, o fluxo de caixa é observado como um instrumento tático. Em outras, ele ganha poder de ser utilizado como uma ferramenta estratégica nos negócios (FREZATTI, 2007). A importância de utilizá-lo também como diferencial competitivo é um ponto a ser considerado pelas grandes empresas que querem estar à frente dos concorrentes, tendo em total poder e controle o seu capital.

O fluxo de caixa é definido por Assaf Neto (2012), como o representante de pagamentos e recebimentos que são observados num estimado tempo. Torna-se comum as operações financeiras envolverem o fluxo de caixa em suas operações, como por exemplo, os empréstimos e financiamentos de diversos tipos. O fluxo de caixa pode ser classificado de diferentes formas: períodos de ocorrência, (que são os **postecipados, antecipados** ou **diferidos**), de periodicidade (os que possuem períodos iguais ou diferentes entre si), de duração (que podem ser chamados de limitados ou indeferidos) e os de valores (que possuem valores variáveis ou constantes).

De forma padrão, o fluxo de caixa também é dividido em duas classes: **fluxo de caixa operacional e outros fluxos de caixa**. O primeiro citado aparece de operações normais e trazem a diferença entre receitas de vendas e despesas que originam em saída de caixa, estando inclusos os impostos. Já os **outros fluxos de caixa** derivam da emissão de empréstimos, ações ou venda de ativos imobilizados (WESTON E BRIGHAM, 2004). Cada fluxo de caixa citado é utilizado de acordo com as necessidades exigidas pela empresa e os tipos citados pelo autor são os mais básicos a serem utilizados, auxiliando na tomada de decisões.

Quando o investimento é financiado por recursos próprios, é sensato que se verifique se há dívidas que comprometam parte do capital, como também analisar o seu patrimônio líquido. Porém, existem alguns entraves que dificultam esse capital que pretende ser investido, tais como a depreciação e a inflação. Eis abaixo, uma representação gráfica do fluxo de caixa:

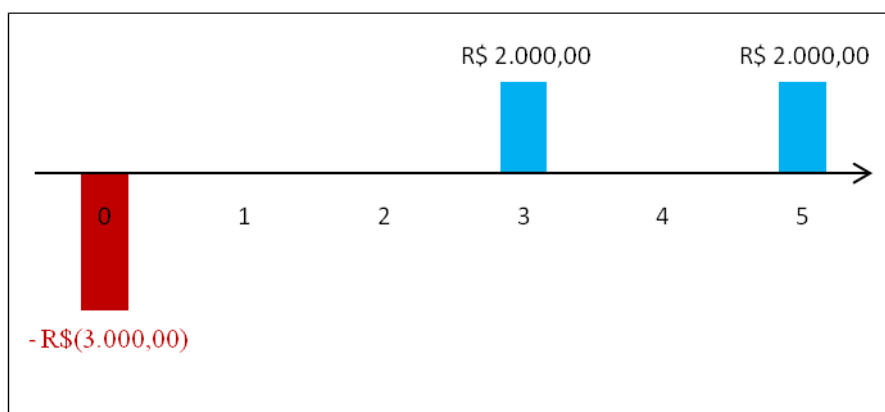


Gráfico 1- Representativo do Fluxo de Caixa
Fonte: Casarotto Filho e Kopittke (2010, p. 8)

Acima, os autores Casarotto e Kopittke (2010), ajudam a interpretar de forma mais simples o funcionamento de um fluxo de caixa expresso de forma gráfica. Eles mostram que: o investimento de R\$ 3.000,00 é uma saída de caixa e é representado pelo ano 0, como também as entradas de caixa de R\$ 2.000,00, que são vista duas entradas, no 3º e 5º ano, dentro do prazo determinado pelo projeto.

Percebe-se então, que o fluxo de caixa tem papel primordial numa análise financeira, sendo responsável pelo controle de entrada e saída do capital, suas aplicações e tempo em que foi movimentado, classificando-se como uma relevante variável a ser utilizada em um projeto financeiro.

2.2.2 Períodos de *Payback* e *Payback* Descontado

O período de *payback* trata-se de outro método utilizado, sendo responsável por determinar o tempo que o investimento inicial levará para ser recuperado. Brito (2012, p. 51) disserta que o período de *payback* “é o período de tempo em que ocorre o retorno do investimento. Calculado no fluxo de caixa de vida útil de dez anos, o *payback* apresenta-se de várias maneiras para cada tipo de empresa”. Este foi o primeiro método formal utilizado para a avaliação de projetos e atualmente, tornou-se uma variável usada para aferir o tempo de retorno do investimento. O tempo é definido de acordo com a perspectiva que a empresa determina o retorno do seu capital.

Existem dois tipos comuns de *payback*: o *payback* simples e o descontado. Assaf Neto (2008), refere-se à esses dois tipos de *payback* com nomenclaturas diferentes, mas que expressam o mesmo significado: *payback* **médio** e **efetivo**. O primeiro tipo, é calculado efetuando a soma dos fluxos de caixa e dividindo por seu período de tempo, extraíndo então a média, onde é aplicada na divisão do valor de investimento pelos valores médios dos fluxos de caixa esperados. Já o segundo modo, considera os fluxos de caixa em seus respectivos períodos de ocorrência.

Utilizando essa ferramenta, pode-se então extrair a estimativa de quanto tempo o projeto precisará para colher o retorno previsto em função do fluxo de caixa que será gerado. O cálculo do tempo de retorno baseado no lucro contábil é comum, mesmo essa prática alterando o valor calculado para esse modelo de avaliação. Isso ocorre porque no momento do cálculo do lucro contábil, a parcela de depreciação que é destinada a recuperação do investimento já é descontada (SANTOS, 2001). O período de *payback*, tem em sua classificação, o que revela se o projeto possui ou não viabilidade para ser executado. Gitman (2008), determina essa classificação da seguinte forma:

- Período de *payback* menor que a recuperação, o projeto é **viável**
- Período de *payback* maior que a recuperação, o projeto é **inviável**

Geralmente, a empresa torna-se responsável por definir o período de recuperação do montante investido, porque o tipo de projeto influencia diretamente no tempo que será necessário para essa recuperação. Porém, o padrão é que este tipo de investimento seja entre 5 e 15 anos.

De forma ampla, a cúpula administrativa empresarial, costuma determinar um prazo máximo de retorno para os seus projetos de investimento, onde as propostas que ultrapassarem esse limite, não serão consideradas alternativas benéficas para a organização.

O cálculo para esse retorno é simples e prático: caso as entradas líquidas de caixa sejam padrões, divide-se o investimento inicial pelas entradas de caixa anuais; caso as entradas de caixa anuais não sejam iguais, aconselha-se que o cálculo apenas seja efetuado quando os seus valores forem acumulados até atingirem o valor do investimento inicial, assim, obtendo o seu prazo de retorno (BRAGA, 2011). Esse cálculo, acompanhado da projeção gráfica do fluxo de caixa, facilita a ambos (acionistas e administrador), as visualizações do período de *payback* em um fluxo de caixa, mas apenas uma visão rápida, pois sem os seus devidos cálculos, há imprecisão de definição dos resultados.

Para uma melhor visão dos períodos de *payback*, estes estão contidos no mesmo gráfico do fluxo de caixa, como exposto abaixo:

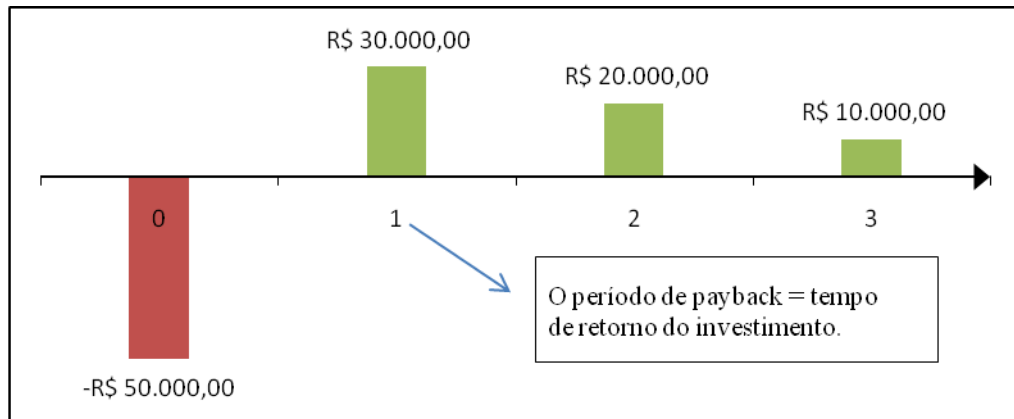


Gráfico 2 - Demonstração gráfica do *payback* contido no fluxo de caixa
 Fonte: Ross, Westerfield e Jaffe (2008, p. 127)

Analisando a figura 2, o investimento inicial de um projeto *x* é de R\$ 50.000,00 em 3 anos. Os fluxos de caixa desse projeto são respectivamente de R\$ 30.000,00 no ano 1; R\$ 20.000,00 no ano 2 e R\$ 10.000,00 no ano 3. Como o *payback* é a representação do tempo em que o investimento retornará completamente para a empresa, observa-se que no ano 2, esse investimento já foi recuperado. Nesse caso, 2 anos é o seu período de *payback*. Os critérios do período de *payback* são simples e objetivos: tomado o exemplo, seleciona-se então o período de corte de 2 anos. Os projetos que tiverem os seus *paybacks* de dois anos ou menos, serão viáveis. Já os que ultrapassarem esse tempo, serão inviáveis (ROSS, WESTERFIELD E JAFFE, 2008).

O método de *payback* é então, visto como uma forma prática de verificar a viabilidade do projeto, pois já é possível observá-lo no próprio fluxo de caixa. Porém, o correto é que seja realizado o seu devido cálculo, para um resultado mais preciso. Porém, Ross, Westerfield e Jaffe (2008) apontam que existem ao menos três falhas no método de *payback* simples: ignorar a distribuição dos fluxos de caixa dentro do período de *payback*, ignorar os pagamentos após o período de *payback* e o padrão arbitrário do período de *payback*, que não disponibiliza uma diretriz equivalente como o valor presente líquido dispõe, caso precise recorrer ao mercado de capitais para descobrir se há uma taxa de desconto. Por isso, O *payback* descontado ou efetivo é a ferramenta mais confiável para ser utilizada na análise da viabilidade de um projeto.

Apesar dessa ferramenta ser prática, ela não pode ser utilizada isoladamente para medir os parâmetros de viabilidade dos projetos propostos, por isso, é preciso que ela seja complementada pelo VPL e TIR, ferramentas que serão abordadas nos tópicos seguintes.

2.2.3 Valor Presente Líquido (VPL)

O Valor Presente Líquido (VPL) ou *New Present Value (NPV)* é uma variável que tem a função de apresentar a soma do valor presente das saídas e o valor presente das entradas de caixa. Essa variável impetra uma técnica proporcionalmente aceitável, pois considera o valor do dinheiro no tempo (Braga 2011). Corroborando o autor anterior, Dutra (2013, p. 166 e 167), ainda aprofunda o conceito do VPL, citando também o porque da criação da técnica:

Essa técnica, criada inicialmente para análise de projetos de investimentos, foi bastante difundida numa época em que os instrumentos disponíveis para cálculos eram extremamente precários. Assim, um empresário, ao analisar a conveniência da compra de um equipamento, fixava a taxa mínima de retorno desejada, e com base nesta, calculava o valor presente das receitas líquidas estimadas para os próximos meses ou anos [...].

Esse método calcula, em termos de valor presente, o impacto que será causado pelas alternativas de investimento. Ele mede o valor presente dos fluxos de caixa que foram obtidos no projeto ao longo de sua vida útil, levando então a melhor escolha do capital, pois este eleva o valor da empresa (SAMANEZ, 2010). O autor apresenta a fórmula que define o cálculo do VPL:

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

Explicando a fórmula: FC_t significa o fluxo de caixa no t-ésimo período; I representa o investimento inicial; K representa o custo de capital implantado. A somatória indica que é necessário realizar a soma da data 1 até a data n dos fluxos de caixa que foram descontados inicialmente.

Assim como no payback, o VPL também tem os seus critérios que levam à aceitação ou reprovação de um projeto. Esses critérios decisivos e importantes na tomada de decisão, são considerados quando:

- ◇ O $\text{VPL} > 0$, o projeto é viável e portanto, aceito
- ◇ O $\text{VPL} < 0$, o projeto é inviável, portanto, rejeitado
- ◇ O $\text{VPL} = 0$, o projeto não terá lucro ou prejuízo, portanto, será neutro

Existe uma justificativa para a utilização do método VPL num projeto. Um VPL zero significa que os fluxos de caixa trazem apenas o suficiente para repor o capital investido, provendo juntamente a taxa de retorno que o capital exige. Quando o VPL é positivo, este estará gerando mais caixa do que o previsto para suprir a liquidação de dívidas e irá proporcionar o retorno exigido pelos acionistas (Weston e Brigham, 2004). Calcular o VPL então, torna-se claramente necessário para compor a análise de investimentos de forma a apresentar mais um resultado que seja um parâmetro para a melhor decisão do administrador financeiro, optando pelo projeto que se encaixe nos padrões viáveis.

2.2.4 Taxa Interna de Retorno (TIR)

A técnica denominada TIR – Taxa Interna de Retorno (ou *IRR – Internal Rate of Return*), é considerada uma das técnicas mais complexas e sofisticadas, utilizada na análise de investimentos. Casarotto Filho e Kopitke (2010), apresentam essa taxa “[...] para a qual o Valor Presente Líquido do fluxo é nulo”. Ela possui um nível de dificuldade um pouco elevado, isso em relação ao cálculo do VPL, sendo mais confiável calculá-la através de uma calculadora financeira. O cálculo da Taxa Interna de Retorno, pode ser executado manualmente.

No entanto, esse tipo de método não é um dos mais viáveis, pois demanda muito trabalho para ser calculado. Esta taxa de desconto, segundo Gitman e Madura (2006, p. 294), “[...] iguala a \$0 o NPV de uma oportunidade de investimento. É a taxa de retorno anual composta que a empresa obterá se investir o projeto e receber as entradas de caixa dadas”. Tal técnica é utilizada como critério decisivo de aceitação ou rejeição de um projeto e possui os seguintes critérios:

- ◇ Quando a $\text{TIR} > \text{projeto}$, este deverá ser aceito.
- ◇ Quando a $\text{TIR} < \text{projeto}$, este deverá ser rejeitado.

Brigham e Ehrhardt (2007, p. 510), apresentam a seguinte fórmula da TIR:

$$-CF + \frac{CF_1}{(1 + IRR)^1} + \frac{CF_2}{(1 + IRR)^2} + \dots + \frac{CF_n}{(1 + IRR)^n} = 0$$

$$NPV = \sum_{t=0}^n \frac{CF_t}{(1 + IRR)^t} = 0$$

Esse método possui uma razão lógica para ser utilizado. A TIR de um projeto é a taxa de retorno que se espera. Caso essa taxa exceda o custo utilizado para finalizar o projeto permanecerá um superávit após o pagamento do capital que foi investido e isso será pago aos empreendedores. Por essa ótica, percebe-se então, que executar um projeto que possua a TIR maior que o custo de capital, aumentará a riqueza dos empreendedores. Porém, se houver o contrário e a taxa se apresentar menor que o custo de capital, a execução do projeto causará desembolso extra de capital por parte dos acionistas (BRIGHAM E EHRHARDT, 2007). Por esses motivos, nota-se a relevância de utilizar essa técnica, pois ela apresenta uma característica de ponto de equilíbrio entre o capital investido e o seu retorno interno.

2.2.5 Taxa Mínima de Atratividade (TMA), Risco e Retorno

Sobre a TMA, de forma geral, quando um investimento é efetuado, predetermina-se de forma percentual o retorno esperado do projeto, para que assim, este possa recuperar o que foi investido. Segundo Megliorini e Vallim (2011, p. 126) “A TMA (Taxa Mínima de Atratividade) consiste na taxa mínima de retorno que cada projeto deve proporcionar para remunerar o capital investido nele”. Ou seja, é a taxa mínima exigida pelo empreendedor que corresponde ao retorno esperado do capital investido.

Quando a TMA é determinada pelas empresas, essa atividade torna-se mais complexa e ela fica dependente da prefixação do prazo de retorno ou das alternativas que demandem estratégias relevantes (Casarotto e Kopittke, 2010).

Essa taxa se associa a um baixo risco que deve trazer no mínimo a taxa de juros que é equivalente à rentabilidade das aplicações feitas no momento. Isso leva à uma concepção de que um novo investimento aconselhavelmente só poderá ser considerado quando a taxa de retorno examinada for superior à TMA.

O mercado de ações, as novas visões de possíveis investimentos, um novo empreendimento, ou qualquer outra área pertencente às decisões financeiras, encaram um cenário dividido entre certezas e incertezas. No âmbito da incerteza, está o risco. Este, pode se considerar a probabilidade de que ocorram alterações quanto ao resultado esperado de um valor médio estimado, voltado tão somente ao futuro, apresentando uma possibilidade de perda desse valor (ASSAF NETO, 2008).

Por causa dessa perspectiva, todo investimento possui duas alternativas: a do retorno e a do risco. Basear-se apenas na informação de que o capital será confirmadamente recuperado, não é sensato. O risco, assim como o retorno existem, e ambos andam juntos no momento em que o investimento é aplicado. Os autores Gitman e Madura (2006, p. 128), dissertam que o retorno “é o ganho ou perda total obtida sobre um investimento em dado período”. O retorno então, pode ser tanto o lucro estimado que voltará para o investidor no fim do período proposto, quanto todo o prejuízo gerado pelo fracasso do investimento.

Os mesmo autores trazem também as fontes mais comuns de risco que afetam tanto investidores, quanto gerentes financeiros. Abaixo, a representação dos riscos específicos correspondentes ao investidor:

Fontes comuns de risco que afetam os investidores – riscos específicos do investidor	
Fonte de risco	Descrição
1. Risco de Taxa de Juros	A probabilidade de que as mudanças nas taxas de juros afetem o valor de um investimento.
2. Risco de Liquidez	A probabilidade de um investimento não ser liquidado facilmente a um preço razoável.
3. Risco de Mercado	A probabilidade do valor de um investimento declinar devido a fatores de mercado que são independentes do investimento.

Quadro 1- Fontes de risco específico aos investidores
Fonte: Gitman e Madura (2006, p. 129)

A forma de lidar com o risco varia, tanto para administrador, quanto para empresa. Por essa ótica, Gitman (2008) dialoga que é relevante classificar o risco em níveis que são propensamente aceitáveis. Por isso, o risco é classificado em três tipos básicos comportamentais: *aversão, indiferença e propensão*.

- Para o administrador que é indiferente ao risco, não haveria nenhuma diferença entre o retorno exigido e o aumento do risco. Por isso, esse conceito é apenas hipotético, pois essa atitude não é boa para nenhuma situação empresarial.
- Para o administrador avesso ao risco, o retorno será maior se o risco também for maior. Este tipo de administrador tem essa atitude, pois ele teme com a possibilidade de existência de um risco e para isso, exige um retorno proporcional para compensar o alto risco.
- Para o administrador propenso ao risco, o retorno exigido será menor caso o risco seja maior. Teoricamente, este tipo de administrador gosta de ariscar e está aberto à dispensar qualquer retorno que não considere relevante, para poder assumir maiores riscos. No entanto, assim como o primeiro comportamento, esta atitude prejudicaria a empresa.

Geralmente, existem administradores que são avessos à risco, por temerem que tal risco possa prejudicar o segmento empresarial, caso esse seja de alta magnitude. Por isso que teoricamente, em finanças, quanto maior o risco, maior será o retorno de capital investido. De certa forma, administradores com esse pensamento, tendem à levar a empresa ou qualquer setor financeiro à justa precaução diante de um cenário probabilístico e propenso a qualquer alteração futura. O risco é calculado através do desvio padrão, porém, esse cálculo não será executado porque trata-se de um investimento único, e não um comparativo que envolva mais de 2 projetos para serem avaliados.

3. PROCEDIMENTOS METODOLÓGICOS

Este trabalho teve como objetivo principal, realizar a análise de investimentos com um capital de R\$ 1.100.000,00 a ser aplicado na reforma do Vale do Jatobá. Para que houvesse a realização dessa pesquisa, o presente artigo utilizou-se da metodologia apresentada por Vergara (1998), que classifica-as nas seguintes denominações: quantos aos meios e quantos aos fins.

Quanto aos meios, a pesquisa é caracterizada como bibliográfica, que segundo Lakatos e Marconi (2003), a pesquisa bibliográfica é captada por fontes secundárias, e abarca toda a bibliografia que é relacionada com o objeto de estudo e exposta publicamente, tanto em publicações, teses, livros, jornais, revistas, monografias etc. Para isso, os dados secundários foram adquiridos através da revisão da literatura utilizando livros de vários autores que abordaram sobre os assuntos discorridos anteriormente.

Quanto aos fins, a pesquisa é classificada como um estudo de caso, onde na visão de Gil (2008, p. 57 e 58) “é caracterizado pelo estudo profundo e exaustivo de um ou de poucos objetos, de maneira a permitir o seu conhecimento amplo e detalhado [...]”. Por esse motivo, o artigo se constitui estudando o retorno do investimento estimado que foi aplicado na reforma do espaço atualmente desativado.

Esta pesquisa também caracteriza-se como quantitativa, pois “considera o que pode ser quantificável, o que significa traduzir em números, opiniões e informações para classificá-las e analisá-las” (KAUARN et al, 2013, p. 26 e 27). Nesse caso, o que pode ser traduzido como quantificável, foram as fórmulas e resultados numéricos explanados pela análise. Para a ocorrência desse fato, houve uma análise do investimento estimado para a reforma do espaço, onde foi elaborado um Demonstrativo do Resultado do Exercício apresentando o lucro líquido do ano 1, posteriormente sendo calculado o *payback* descontado, Valor Presente Líquido e da Taxa Interna de Retorno.

O Demonstrativo do Resultado do Exercício foi construído com a ajuda do *software* Microsoft Word 2010. Para os cálculos do *payback*, valor presente líquido e taxa interna e retorno houve o auxílio da calculadora HP-12C.

Todos os dados, tabelas e resolução das fórmulas foram tabuladas com o auxílio do *software* Microsoft Word 2010.

4. ANÁLISE DOS RESULTADOS

4.1 Caracterização do empreendimento

O Vale do Jatobá, empreendimento criado por Antônio de Oliveira Jatobá, foi uma casa de shows diurnos, criada em 1981. Nela, aconteceram muitas manhãs preenchidas com os tradicionais forrós com raízes peculiarmente nordestinas e que fizeram sucesso na época. A casa de shows é localizada em Lagoa Seca, cidade circunvizinha de Campina Grande e fica a 11,7 km de distância da cidade citada e a 144 km da capital paraibana, João Pessoa. Ela funcionou até meados da década de 90, encerrando seus shows e fechando suas portas.

Sua estrutura está construída em 6.218 m². É um espaço totalmente semiaberto, proporcionando contato direto com a natureza, já que a mesma encontra-se construída dentro da propriedade rural do empresário. Sua entrada inicia-se com portões de madeira. Seu interior é totalmente aberto e arejado, apenas com muros abaixo de 1,50 m. O espaço contém um amplo salão com dois palcos nos seus extremos, sendo: um palco principal situado à direita e um palco secundário à esquerda. Na entrada, estão os banheiros masculinos e femininos e acima deles um espaço semelhante a um primeiro camarote. Em direção ao palco principal, ao lado dos banheiros, está a enfermaria; do lado esquerdo do palco principal encontra-se o camarote 2, sendo este mais amplo e extenso. Do lado esquerdo, em direção ao palco secundário, está localizado o camarote 3, onde ao lado, existem vastas bancadas que dão auxílio ao bar e à bomboniere local.

Abaixo, algumas fotos para a visualização do espaço:



Figura 2 - Espaço Vale do Jatobá
Fonte: Aatoria Própria (2016)



Figura 3 - Espaço Vale do Jatobá
Fonte: Aatoria Própria (2016)



Figura 4 - Espaço Vale do Jatobá
Fonte: Aatoria Própria (2016)

Como este salão está atualmente desativado, houve a depreciação do local, onde o desgaste é percebido no telhado, na estrutura e na parte correspondente à hidráulica e elétrica do mesmo. Por este motivo, o proprietário decidiu implantar uma reforma no espaço, para proporcionar a sua reativação e obtenção de lucros futuros com um novo empreendimento

voltado para o aluguel do local com o intuito de disponibilizar o salão para eventos de naturezas distintas e programadas pelos alugadores. O tópico a seguir especifica a estimativa do capital desembolsado.

4.2 Estimativa do investimento aplicado

O investimento de R\$ 1.100.000,00 foi uma estimativa criada com a ajuda de um mestre de obras que avaliou o local. Ele estimou esse valor, pois observou que a reforma não exigiria tantos detalhes para ser concluída e decidiu reaproveitar boa parte do que já estava construído. Esse montante classifica-se sendo um capital próprio, sendo levantado com a ajuda de uma carta de crédito cedida pelo banco. O projeto teve uma Taxa Mínima de Atratividade determinada pelo empreendedor de 20%. Foi elaborado o Demonstrativo do Resultado do Exercício do ano 1 para melhor visualização da receita obtida com os aluguéis apurados no ano, os valores aplicados nas despesas operacionais, bem como o seu lucro líquido. Como trata-se de uma estimativa, decidiu-se projetar fixamente os lucros líquidos do ano 1 para os anos seguintes. Nos tópicos abaixo, será mostrado o Demonstrativo do Resultado do Exercício e sua avaliação, também seguido dos cálculos de payback descontado, valor presente líquido e taxa interna de retorno.

4.3 Demonstrativo do Resultado do Exercício – DRE

Adaptando-se ao modelo de DRE de Assaf Neto (2014), abaixo, encontra-se o Demonstrativo do Resultado do Exercício construído no ano 1 e descrito da seguinte forma: **Receita Operacional Bruta**, onde define-se sendo o desembolso inicial de caixa; **Custo de Capital** de 10% sobre a receita; **Despesas de Manutenção**, distribuídas em: água, luz, telefone, salários, segurança, material de expediente e a depreciação do imóvel (4%)³, outras despesas e despesas de apoio aos eventos; após esse passo, o **Resultado Operacional Antes do IR**, que é a diferença entre a Receita Sobre Serviços e as Despesas Operacionais, descontando em cima desse resultado, a **Provisão para IR de 15%** e por fim o resultado do **Lucro Líquido** obtido no ano 1.

DRE – DEMONSTRATIVO DO RESULTADO DO EXERCÍCIO – ANO 1	
RECEITA OPERACIONAL BRUTA	R\$ 820.000,00
(-) CUSTO DE CAPITAL PRÓPRIO (10%)	R\$ 82.000,00
(-) DESPESAS DE MANUTENÇÃO	R\$ 152.800,00
Água	R\$ 12.000,00
Luz	R\$ 18.000,00
Telefone	R\$ 1.180,00
Salários	R\$ 40.410,00
Segurança	R\$ 22.410,00
Material de Expediente	R\$ 3.000,00
Depreciação (4%)	R\$ 32.800,00
Outras Despesas	R\$ 23.000,00
(-) DESPESAS DE APOIO A EVENTOS	R\$ 120.000,00
= RESULTADO OPERACIONAL ANTES DO IR	R\$ 465.200,00
(-) Provisão para IR (15%)	R\$ 69.780,00
= LUCRO LÍQUIDO	R\$ 395.420,00

Quadro 2 - DRE Estimada
Fonte: Autoria Própria (2016)

³ Dado fornecido pela Instrução Normativa da RF, nº 162 de 1998, p, 13.

O Demonstrativo do Resultado do Exercício expresso acima, trás uma Receita Operacional Bruta de R\$ 820.000,00. Esse montante diz respeito aos alugueísapurados no primeiro ano. O preço determinado pelo empreendedor por cada aluguel foi de R\$ 34.166,67. Houve 2 alugueís por mês abrangendo diversos tipos de eventos, como encontros religiosos, exposições acadêmicas, feiras agrícolas, entre outros eventos que se harmonizaram com o ambiente que cerca o local; obtendo então um rendimento de R\$ 68.333,34 a.m. O custo de capital para o empreendedor custou 10% da receita, totalizando R\$ 82.000,00. As despesas de manutenção somaram um total de R\$ 152.800,00 correspondendo em termos percentuais 18,63% da receita operacional bruta. As despesas de apoio a eventos somaram R\$ 120.000,00; onde esse valor é composto por uma ajuda de custo oferecida pelo empreendedor para o realizador dos eventos, somandosegurança extra e vários auxílios, como: ambulatorial, decoração, patrocínio, sinalização etc.

O resultado operacional antes do IR totalizou R\$ 465.200,00. Descontando o IR de 15%, o lucro líquido do ano 1 apresentou-se monetariamente em R\$ 395.420,00. Como trata-se de uma estimativa e com projeção fixa para 5 anos, trabalhando na visão econômica, o fluxo de caixa também foi calculado no *payback* descontado, apresentado no tópico seguinte.

4.4 Aplicações dos cálculos

4.4.1 *Payback* Descontado

Utilizando então o método do *payback* descontado baseado na literatura de Ross, Westerfield e Jaffe (2008), foram calculados os fluxos de caixa do investimento estimado. Para os cálculos do *payback* descontado, o fluxo de caixa fixo de R\$ 395.420,00 foi dividido por $(1 + i)^n$, onde i é a taxa mínima de atratividade estimada, de 20% a.a, sendo somada em forma decimal à fórmula e n é o tempo, sendo entre 1 e 5 anos. Esse cálculo possibilitou igualar o fluxo de caixa em valores presentes líquidos correspondentes a cada período e descontando-os.

Abaixo, os cálculos do *payback* descontado representado por um gráfico.

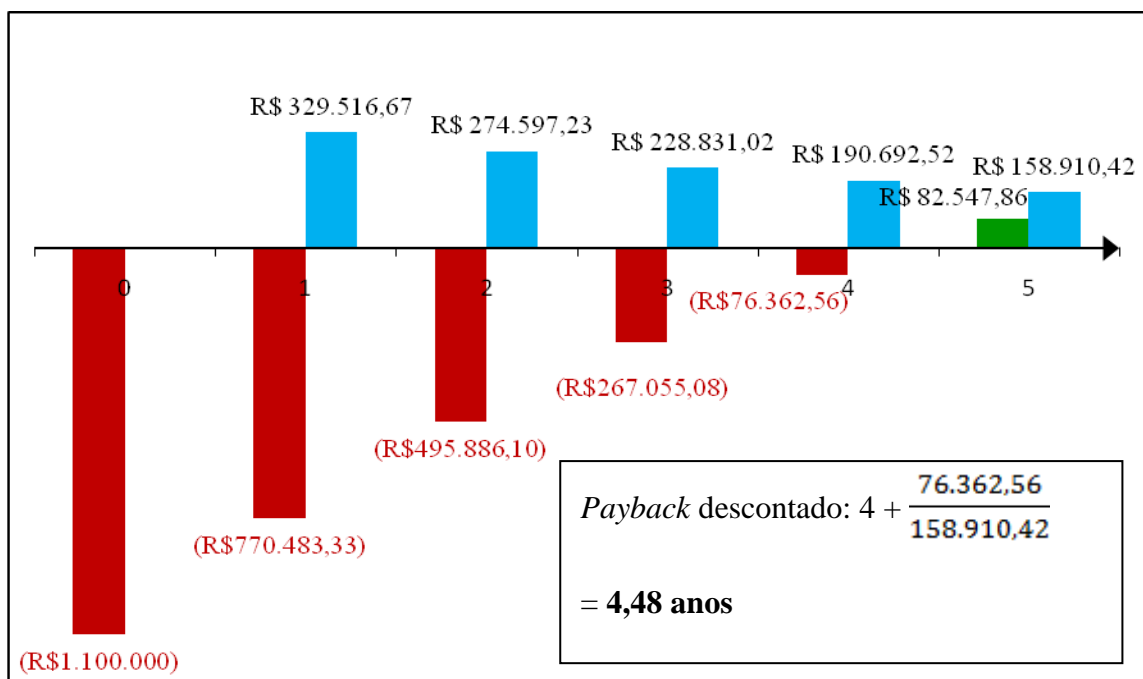


Gráfico 3 - *Payback* Descontado

Fonte: Autoria Própria (2016)

O ano 0 corresponde ao investimento aplicado, de R\$ 1.100.000,00. Por se tratar de um investimento, este é considerado negativo, pois é uma saída de caixa. O ano 1 é o lucro líquido adotado como fluxo de caixa, aplicado na fórmula explicada anteriormente, onde o trás para valor presente de R\$ 329.516,67. O desconto se fez ao subtrair o investimento inicial pelo valor presente anteriormente mostrado, dando o resultado de R\$ 770.483,33 em forma negativa, porque representa o valor que ainda falta para recuperar o investimento. Os anos seguintes utilizam a mesma técnica. Pode-se identificar no próprio gráfico, que o investimento é recuperado no ano 4, mas, para um resultado mais preciso, efetua-se a divisão do que ainda resta para a recuperação do capital, pela entrada de caixa do ano 5, resultando especificamente que o projeto é recuperado em 4,48 anos.

4.4.2 Cálculos e resultados do VPL e TIR

Após o cálculo do *payback* descontado, mesmo este tendo apresentado um retorno antes do tempo determinado, realizou-se os cálculos do valor presente líquido e da taxa interna de retorno baseando-se nas fórmulas citadas no referencial teórico, obtendo assim uma melhor firmeza de resultados quanto ao investimento proposto. O cálculo do VPL foi a somatória dos fluxos de caixa apresentados no gráfico do *payback* descontado menos o investimento inicial.

Aplicando-a:

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

$$VPL = -1.100.000 + \frac{395.420}{(1+0,20)^1} + \frac{395.420}{(1+0,20)^2} + \frac{395.420}{(1+0,20)^3} + \frac{395.420}{(1+0,20)^4} + \frac{395.420}{(1+0,20)^5}$$

$$VPL = -1.100.000,00 + 1.182.547,86$$

$$VPL = 82.547,86$$

O VPL foi calculado descontando os fluxos de caixa pela taxa mínima de atratividade de 20%. O resultado apresentou-se positivo, revelando que o caixa gerado foi maior que o previsto, trazendo capital para o empreendedor.

$$-1.100.000 + \frac{395.420_1}{(1+IRR)^1} + \frac{395.420_2}{(1+IRR)^2} + \frac{395.420_3}{(1+IRR)^3} + \frac{395.420_4}{(1+IRR)^4} + \frac{395.420_5}{(1+IRR)^5} = 0$$

$$TIR = 23,37\%$$

O cálculo da TIR utilizou a fórmula citada por Brigham e Ehrhardt (2007), onde teve o intuito de igualar à zero o valor presente líquido do investimento, para revelar a porcentagem que indicaria se o capital aplicado teria um retorno maior que o determinado pela taxa mínima de atratividade. Abaixo, o representativo de todos os resultados descritos.

Valor Presente Líquido	Taxa Interna de Retorno
R\$ 82.547,86	23,37%

Quadro 3 - Resultados do VPL e TIR

Fonte: Autoria Própria (2016)

Os cálculos foram executados na HP-12C, onde o seu resultado revelou-se positivo, com 23,37% de retorno do empreendimento, ou seja, o empreendedor tanto conseguiu

recuperar o seu capital dentro da taxa mínima de atratividade, quanto obteve 3,37% a mais de retorno.

5. CONSIDERAÇÕES FINAIS

Seja em um ambiente empresarial ou em um novo projeto que demande um dispêndio de capital, a análise de investimentos e suas ferramentas mostram-se essenciais para a correta averiguação do projeto, dos seus custos, gastos, despesas e principalmente, do seu retorno final. Por isso, esse artigo teve a finalidade de demonstrar através dessas técnicas, uma análise de investimentos aplicada em uma proposta de investimento voltada para a reforma do espaço denominado Vale do Jatobá.

A análise de dados trás então, o investimento estimado para a reforma do local. Após esse investimento aplicado, houve então a projeção das receitas apuradas no período de cinco anos, com a utilização do espaço para aluguéis que comportassem diversos tipos de eventos. Cada aluguel teve um preço fixo determinado pelo empreendedor e como realizaram-se dois aluguéis por mês, o apurado mensalmente foi o dobro do preço fixo. A receita bruta operacional no primeiro ano rendeu quase o valor investido; mostrando que os aluguéis previstos deram uma boa margem de lucro líquido ao final das deduções de despesas e de imposto de renda. Como tratou-se de uma estimativa, o fluxo de caixa foi projetado para cinco anos e foi aplicado em uma fórmula que revelaria o seu valor presente em cada ano correspondente, para realizar o cálculo do *payback* descontado. Depois de efetuado esse cálculo, o investimento revelou-se com retorno em menos de cinco anos, significando que o projeto é viável e retorna antes do tempo determinado. Mas, para melhor confirmação de que o investimento seria realmente viável, houve os cálculos do valor presente líquido e da taxa interna de retorno. Ambos apresentaram-se positivos o valor presente líquido positivo e taxa interna de retorno, maior do que a taxa mínima de atratividade esperada pelo empreendedor.

Conclui-se então, que o artigo cumpriu o objetivo de analisar a viabilidade econômica do investimento proposto, baseando-se na fundamentação teórica construída pelos autores em questão, trazendo então o resultado de que essa estimativa de investimento é viável para o investidor, cumprindo com o objetivo do trabalho, acompanhado da promessa de retorno de capital antes do tempo exigido e com uma taxa de retorno acima da esperada. Esse trabalho tratado nesse artigo abre possibilidades para que sejam desenvolvidos outros artigos que se aprofundem em técnicas mais específicas contidas no orçamento de capital para analisar um investimento particular.

REFERÊNCIAS

ASSAF NETO, Alexandre. **Finanças Corporativas e Valor**. 3. ed. São Paulo: Atlas, 2008.

_____. **Matemática financeira e suas aplicações**. 12º edição. São Paulo: Atlas, 2012.

ASSAF NETO, Alexandre; LIMA, Fabiano Guasti. **Curso de Administração Financeira**. 3. ed. São Paulo: Atlas, 2014.

BODIE, Zvi; MERTON, Robert C. **Finanças**. Trad. James Sunderland Cook. 1ª ed. rev. ampl – Porto Alegre: Bookman Editora, 2002.

BRAGA, Roberto. **Fundamentos e técnicas de administração financeira**. 1. ed. – 20. reimpr. – São Paulo: Atlas, 2011.

BRIGHAM, Eugene F; EHRHARDT, Michael C. **Administração Financeira: Teoria e Prática**. São Paulo: Thomson Learning, 2007.

BRITO, Paulo. **Análise e viabilidade de projetos de investimentos**. 2. ed. – 5 reimpr. – São Paulo: Atlas, 2012.

CASAROTTO FILHO, Nelson; KOPITTKE, Bruno Hartmut. **Análise de Investimentos: matemática financeira, engenharia econômica, tomada de decisão, estratégia empresarial**. 11. ed. – São Paulo: Atlas, 2010.

DUTRA, José Vieira Sobrinho. **Matemática Financeira**. 7. ed. – 14 reimpr. – São Paulo: Atlas, 2013.

FREZATTI, Fábio. **Gestão do fluxo de caixa diário: como dispor de um instrumento fundamental para o gerenciamento do negócio**. 1. ed. 8 reimpr. – São Paulo: Atlas, 2007.

GIL, Antônio Carlos. **Métodos e Técnicas de Pesquisa Social**. 6. Ed. São Paulo: Atlas, 2008.

GITMAN, Lawrence Jeffrey. **Princípios da Administração Financeira**. 10º edição. São Paulo: Pearson Addison Wesley, 2008.

GITMAN, Lawrence Jeffrey; MADURA, Jeff. **Administração Financeira: Uma Abordagem Gerencial**. 2º reimp. – São Paulo: Pearson Addison Wesley, 2006.

GROPPELLI, A.A; NIKBAKHT, Ehsan. **Administração Financeira**. 2. ed. São Paulo: Saraiva, 2007.

HOJI, Masakazu. **Administração Financeira e Orçamentária: matemática financeira aplicada, estratégias financeiras, orçamento empresarial**. 7. ed. São Paulo: Atlas, 2008.

Instrução Normativa da Receita Federal nº 162 de 1998. Acesso em 30/04/2016. Disponível em http://www.leasingabel.org.br/site/Adm/userfiles/IN_SRF_162.pdf

KASSAI, José Roberto. et al. **Retorno de Investimento: abordagens matemática e contábil do lucro empresarial**. 3. ed. – 2. reimpr. – São Paulo: Atlas, 2007.

KAUARN, Fabiana; MANHÃES, Fernanda Castro; MEDEIROS, Carlos Henrique. **Metodologia da pesquisa: guia prático**. Itabuna: Via Litterarum, 2010.

LAKATOS, Eva Maria; MARCONI, Marina de Andrade. **Fundamentos de metodologia científica**. / Marina de Andrade Marconi, Eva Maria Lakatos. – 5. ed. – São Paulo: Atlas, 2003.

LEMES JÚNIOR, Antônio Barbosa; RIGO, Cláudio Miessa; CHEROBIM, Ana Paula Mussi Szabo. **Administração Financeira: Princípios, Fundamentos e Práticas Brasileiras**. 2. ed. – Rio de Janeiro. Elsevier, 2005 – 6ª reimpressão.

MEGLIORINI, Evandir; VALLIM, Marco Aurélio. **Administração Financeira: uma abordagem brasileira**. 2º reimpr. São Paulo: Pearson Prentice Hall, 2011.

ROSS, Stephen A.; WESTERFIELD, Randolph W.; JAFFE, Jeffrey F. **Administração Financeira: Corporate Finance**. Tradução Antônio Zoratto Sanvicente. – 2. ed. – 7. reimpr. – São Paulo: Atlas, 2007.

SAMANEZ, Carlos Patrício. **Matemática Financeira**. 5. ed. São Paulo: Pearson Prentice Hall, 2010.

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

SEBRAE. **Faturamento das micro e pequenas empresas em janeiro é o pior para o mês desde 1998**. Disponível em <<http://www.sebraesp.com.br/index.php/45-noticias/financas/18243-faturamento-das-micro-e-pequenas-empresas-em-janeiro-e-o-pior-para-o-mes-desde-1998>> Acesso em 26/04/2016.

VERGARA, Sylvia Constant. **Projetos e Relatórios de Pesquisa em Administração**. São Paulo: Editora Atlas S.A, 1998.

WESTON, J. Fred; BRIGHAM, Eugene F. **Fundamentos da Administração Financeira**. 10ª Edição. São Paulo, Pearson Makron Books, 2004.