



**UNIVERSIDADE ESTADUAL DA PARAÍBA**  
**CAMPUS I**  
**CENTRO DE CIÊNCIAS SOCIAIS E APLICADAS – CCSA**  
**DEPARTAMENTO DE ADMINISTRAÇÃO E ECONOMIA - DAEC**  
**CURSO DE ADMINISTRAÇÃO**

**RANNEY HARLIN HENRIQUES TITO**

**VIABILIDADE DE NEGÓCIO: UM ESTUDO PELAS TÉCNICAS DE ANÁLISE DE  
INVESTIMENTOS DE CAPITAL EM UMA CLÍNICA DE FISIOTERAPIA A SER  
INSTALADA NA CIDADE DE CAMPINA GRANDE – PB**

Campina Grande

2015

**RANNEY HARLIN HENRIQUES TITO**

**VIABILIDADE DE NEGÓCIO: UM ESTUDO PELAS TÉCNICAS DE ANÁLISE DE  
INVESTIMENTOS DE CAPITAL EM UMA CLÍNICA DE FISIOTERAPIA A SER  
INSTALADA NA CIDADE DE CAMPINA GRANDE – PB**

Trabalho de Conclusão de Curso apresentado ao Curso de Graduação em Administração do Centro de Ciências Sociais e Aplicadas da Universidade Estadual da Paraíba, como requisito obrigatório e parcial à obtenção do grau de Bacharel em Administração.

Orientadora: Prof<sup>ª</sup>. Ma. Kaline Di Pace Nunes.

Campina Grande

2015

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.

T621v Tito, Ranney Harlin Henriques

Viabilidade de negócio [manuscrito] : um estudo pelas técnicas de análise de investimentos de capital em uma clínica de fisioterapia a ser instalada na cidade de Campina Grande – PB / Ranney Harlin Henriques Tito. - 2015.

23 p.

Digitado.

Trabalho de Conclusão de Curso (Graduação em Administração) - Universidade Estadual da Paraíba, Centro de Ciências Sociais Aplicadas, 2015.

"Orientação: Profa. Ma. Kaline Di Pace Nunes, Departamento de Administração e Economia".

1. Investimentos. 2. Técnicas de análise de investimentos. 3. Clínica de Fisioterapia. I. Título.

21. ed. CDD 658.15

**RANNEY HARLIN HENRIQUES TITO**

**VIABILIDADE DE NEGÓCIO: UM ESTUDO PELAS TÉCNICAS DE ANÁLISE DE INVESTIMENTOS DE CAPITAL EM UMA POTENCIAL CLÍNICA DE FISIOTERAPIA A SER INSTALADA NA CIDADE DE CAMPINA GRANDE – PB**

Trabalho de Conclusão de Curso apresentado ao Curso de Graduação em Administração do Centro de Ciências Sociais e Aplicadas da Universidade Estadual da Paraíba, como requisito obrigatório e parcial à obtenção do grau de Bacharel em Administração.

Orientadora: Prof<sup>ª</sup>. Ma. Kaline Di Pace Nunes.

Aprovado em: 03/12/2015.

BANCA EXAMINADORA

Kaline Di Pace Nunes

Prof<sup>ª</sup>. Ma. Kaline Di Pace Nunes. (Orientadora)  
Universidade Estadual da Paraíba (UEPB)

Maria do Socorro Pinto de Carvalho Elisiário

Prof<sup>ª</sup>. Ma. Maria Do Socorro Pinto de Carvalho Elisiário  
Universidade Estadual da Paraíba (UEPB)

Waleska Silveira Lira

Prof<sup>ª</sup>. Dra. Waleska Silveira Lira  
Universidade Estadual da Paraíba (UEPB)

## VIABILIDADE DE NEGÓCIO: UM ESTUDO PELAS TÉCNICAS DE ANÁLISE DE INVESTIMENTOS DE CAPITAL EM UMA CLÍNICA DE FISIOTERAPIA A SER INSTALADA NA CIDADE DE CAMPINA GRANDE – PB

RanneyHarlinHenriques Tito<sup>1</sup>  
Kaline Di Pace Nunes<sup>2</sup>

### RESUMO

O presente trabalho tem como objetivo verificar a viabilidade de negócio, pelas técnicas de análise de investimentos de capital, em uma potencial clínica de fisioterapia a ser instalada na cidade de Campina Grande – PB. Foi realizada uma pesquisa de cunho qualitativo que utilizou como instrumento de coleta de dados uma entrevista semi-estruturada, que objetivou a posterior análise de conteúdo. Foram entrevistadas duas concluintes do curso de fisioterapia da Universidade Estadual da Paraíba – UEPB, as quais almejam, em um futuro próximo, investir no projeto estudado. Foi perceptível a disposição por parte das empreendedoras em capacitarem-se, objetivando administrar e reduzir o risco que irão incorrer ao investir aplicando o capital disponível. Foi constatado através dos métodos de orçamento de capital (*payback*, *payback* descontado, valor presente líquido e taxa interna de retorno) que o projeto de investimento é viável. Conclui-se que o estudo apresenta-se de forma relevante, estruturando e embasando a tomada de decisão por parte das potenciais investidoras.

**Palavras-chave:** Investimentos; Técnicas de Análise de Investimentos; Clínica de Fisioterapia.

### 1 INTRODUÇÃO

Tendo em vista a complexidade do ato de investir, torna-se relevante para aqueles que pretendem empreender, a realização de estudos que proporcionem embasamento para a tomada de decisão de investimento, assim analisando a viabilidade ou a inviabilidade econômica na execução de projetos. Logo, entende-se necessária a análise do projeto de investimento de serviços especializados a serem instalados em determinado local, considerando dados fornecidos pelo Instituto Brasileiro de Planejamento e Tributação – IBPT (2015), os quais expõem que existem 205 empresas na Paraíba, exercendo este tipo de atividade econômica – Clínica de Fisioterapia.

Para o estudo de projetos de investimentos, podem ser adotados os seguintes métodos de orçamento de capital: *payback*, *payback* descontado, valor presente líquido e taxa interna

---

<sup>1</sup> Graduando em Administração pela Universidade Estadual da Paraíba (UEPB).

<sup>2</sup> Professora Orientadora, mestre em Ciências Contábeis pela Universidade Federal de Pernambuco (UFPE), professora na Universidade Estadual da Paraíba (UEPB)

de retorno, respectivamente, resultando em um estudo eficaz. Através do *payback* e do *payback* descontado, objetiva-se encontrar o tempo de retorno do investimento. Bruni (2012), afirma que o método do *payback*, é uma forma simples de estimar o prazo necessário para que o valor do investimento seja recuperado. Na concepção de Sarmiento (2010), o *payback* descontado demonstra o tempo necessário para que o investimento realizado no projeto seja reembolsado, e, para que a relevância e a precisão deste indicador não possam ser afetadas, sugere que o seu cálculo contenha a devida atualização dos fluxos de caixa, considerando a taxa de desconto do projeto. A ênfase é dada à importância dos métodos citados anteriormente, pelo fato dos mesmos possibilitarem às investidoras, adquirirem o conhecimento de em quanto tempo terão o retorno do capital aplicado no projeto.

Utilizando da análise de investimentos denominada Valor Presente Líquido – VPL, é possível constatar se o empreendimento pode gerar lucro ou prejuízo às potenciais empresárias, o que de fato, proporciona maior segurança na tomada de decisão. O cálculo do VPL consiste em subtrair o valor do investimento inicial do valor presente das entradas de caixa do projeto, devidamente descontadas à taxa de custo de capital da empresa, assim, medindo as saídas e as entradas de caixa da empresa em valores monetários atuais (GITMAN, 2010).

Para a última análise é usual o método da Taxa Interna de Retorno - TIR, considerando desta forma, o percentual mínimo de retorno estabelecido pelas investidoras, enfatizando que o projeto é recomendado quando a TIR apresenta-se maior que o retorno exigido. (ASSAF NETO, 2014).

Para Schwans (2008), as práticas de orçamento de capital não limitam-se a avaliação econômico financeira do investimento, pois, possibilitam uma visão estratégica para identificar a demanda de novos projetos, a avaliação do risco, bem como a sua administração, considerando os métodos selecionados, avaliando-os como os de maior eficácia para o estudo do tempo de retorno, possibilidade de lucro e retorno mínimo exigido pelas investidoras.

Qual a viabilidade de negócio, pelas técnicas de análise de investimentos de capital, em uma potencial clínica de fisioterapia a ser instalada na cidade de Campina Grande – PB?

O objetivo do estudo foi a análise de um projeto de investimento em uma Clínica de Fisioterapia prestadora do serviço de Pilates Solo, verificando sua viabilidade ou inviabilidade econômica global, através do método de orçamento de capital e de forma mais precisa, a verificação do tempo de retorno do valor investido, fator decisivo para a aceitação ou a rejeição do projeto por parte das investidoras.

Com o intuito de trazer maior compreensão, o trabalho inicia-se apresentando os aspectos da viabilidade de negócio e, posteriormente, trata dos métodos de orçamento de capital utilizados para a devida análise do projeto. Os dados do IBPT (2015) devem ser considerados ao justificar a necessidade do presente estudo, proporcionando maior suporte à decisão de investimento.

## **2REFERENCIAL TEÓRICO**

### **2.1 ASPECTOS DA VIABILIDADE DE NEGÓCIO**

Na concepção de Bruni (2012), caracteriza o investimento, um sacrifício hoje em prol de uma série de benefícios futuros. Desta forma, a análise de investimentos almeja obter uma estimativa de fluxos de caixa futuros dentro do período em análise previamente especificado, que serão originados pelos ativos da empresa.

Entende-se por investimento inicial, o valor do desembolso necessário para que seja possível efetivar a implementação da ideia de negócio, ou seja, representa a saída efetiva de caixa direcionada à geração de resultados operacionais futuros. Configuram o investimento de capital, todas as aquisições de bens fixos como máquinas, equipamentos, e toda necessidade de investimento adicional em capital de giro. Entende-se ainda, que devem ser adicionados ao valor do investimento, todos os gastos necessários para que torne-o efetivo (ASSAF NETO, 2014).

Com base no dispêndio inicial, o investidor deverá selecionar e posteriormente escolher alguns métodos de orçamento de capital, a depender da finalidade específica ao estudar o projeto, para que seja possível a aprovação ou a reprovação do mesmo. Para Gitman (2006), elaborar o orçamento de capital, torna-se necessário para que o investidor avalie e selecione o melhor ativo a ser adquirido, tendo uma visão de longo prazo, no que diz respeito ao objetivo da empresa em maximizar os lucros dos proprietários. Tendo em vista que o empreendedor, ou, o empresário precisa saber em que, quando e se é viável investir, a elaboração do orçamento de capital torna-se necessária para o processo como um todo.

Afirma Schwans(2008), que as decisões baseadas no método de orçamento de capital, demandam elaboração, avaliação e seleção de projetos de investimentos, que apresentarão provavelmente, retornos em um espaço de tempo a médio e longo prazo. Estas decisões objetivam, entre outras finalidades, a aquisição de ativos, ampliação da capacidade produtiva, lançamento de novos produtos ou empreendimentos no mercado, etc. O orçamento de capital inicia-se pela identificação das propostas de investimento até a aprovação formal de projetos.

Planos financeiros de longo prazo (estratégicos) explicitam o planejamento financeiro da empresa e impactos e consequências decorrentes do que foi estipulado, em períodos de dois a dez anos, e, com o passar do tempo efetuando revisões de acordo com as novas informações relevantes disponíveis (GITMAN, 2008). Acontece, que a maioria dos métodos de orçamento de capital, demandam de informações precisas e estruturadas, como o orçamento de caixa, que registra receitas, custos e despesas operacionais. Neste caso a empresa já existe, ou seja, está em plena operacionalização.

Moreira (2008) define o orçamento de caixa como sendo a peça orçamentária que registra e consolida todas as movimentações financeiras, no que diz respeito aos diversos tipos de receitas e despesas, incluindo também os aportes de capital e as aplicações que objetivam a execução dos projetos. Além das funções precedentes, esse tipo de ferramenta possibilita maximizar as receitas que fundos disponíveis geram quando bem aplicados, e prever a necessidade de dispor de recursos para suprimento e aplicações, evitando assim, a aquisição de dívidas com altos custos em situações de emergência.

Fazem parte do orçamento de caixa as receitas, custos e despesas operacionais. Representam as receitas operacionais, as entradas de caixa periódicas advindas diretamente de um projeto de investimento, e estas, serão acrescidas ao resultado operacional da empresa. Os custos e despesas, dizem respeito à toda alteração verificada nos dispêndios operacionais de caixa, determinadas pela decisão da efetivação de um investimento, que por sua vez, pode objetivar o aumento no volume das vendas, ou a redução de custos no processo produtivo (ASSAF NETO, 2014).

Cunha e Rodrigues (2012) expõem que certos custos apresentam variações a depender do volume de produção, do faturamento das vendas ou da prestação de serviços, se for o caso. Nota-se a presença de outros custos que são necessários para manter a perfeita operacionalização da empresa, possibilitando-a produzir sem maiores barreiras a entrega do produto ou a prestação do serviço, estes, são denominados “custos fixos”, os quais, independem do volume de atividade dentro do limite da capacidade instalada.

Em casos específicos, quando a empresa ainda não está em funcionamento, ou seja, ainda encontra-se na condição de projeto de investimento (caso do estudo em análise), torna-se necessário mensurar os fluxos de caixa para a tomada de decisão de aplicar ou não em tal projeto. É preciso portanto, projetar os fluxos de caixa futuros. Um dos temas básicos que mais preocupa o administrador financeiro é o fluxo de caixa, seja na gestão financeira diária ou no planejamento para a tomada de decisões estratégicas, e este pode dividir-se da seguinte forma: fluxos operacionais que diz respeito as entradas e saídas associadas à venda e a

produção de bens e serviços pela empresa, fluxos de investimento representados pela compra e venda de ativos (a compra gera saída, e a venda gera entrada de caixa), e por último os fluxos de financiamento, ou seja, de captação de recursos de terceiros e capital próprio. Quando presentes, estes três tipos de ferramentas afetam os saldos de caixa e as aplicações em títulos de curto prazo de uma empresa (GITMAN, 2008).

Afirma Assaf Neto (2012), que o fluxo de caixa é um instrumento gerencial indispensável para o processo de tomada de decisão, possibilitando também, o controle dos recursos financeiros de uma empresa. Objetivamente, esta ferramenta gerencial tem o intuito de mensurar e relacionar os ingressos e as saídas (desembolsos) de recursos monetários de uma empresa em determinado intervalo de tempo. Os fluxos de caixa gerados da decisão de investimentos são, em regra, apurados em valores líquidos, ou seja, após a dedução do Imposto de Renda – IR. Observa-se o modelo padrão para calcular o Fluxo de Caixa Operacional no Quadro 1.

**Quadro 1: Cálculo do Fluxo de Caixa Operacional.**

Lucro Operacional Bruto (antes do IR):	XXX
(-) Imposto de Renda:	XXX
(=) Lucro Operacional Líquido do IR:	XXX
(+) Depreciação:	XXX
(=) Fluxo de Caixa Operacional:	XXX

**Fonte:** Assaf Neto, 2014.

Rosa (2010) afirma que a metodologia empregada através do fluxo de caixa descontado, pressupõe que o investidor em potencial dispõe de recursos para que estes sejam devidamente aplicados no projeto, utilizando assim de uma taxa de juros, a qual é denominada taxa mínima de atratividade, ou taxa de desconto. A utilização da Taxa Mínima de Atratividade - TMA, que expressa uma lucratividade mínima pretendida pelo investidor, possibilita que os valores monetários (investimentos, receitas, custos) em seus respectivos períodos, sejam trazidos para o instante zero com o devido desconto.

Desta forma, entende-se que a maneira mais adequada para obter os fluxos de caixa periódicos da empresa, é aquela onde é realizado o devido desconto utilizando a TMA exigida pelos investidores frente ao projeto.

## **2.2 MÉTODOS DE AVALIAÇÃO DE INVESTIMENTOS**

### **2.2.1 PAYBACK**

De acordo com Assaf Neto (2014), o período de *payback* consiste em tomar conhecimento do tempo necessário para que o investimento inicial seja recuperado, considerando as entradas de caixa promovidas pelo dispêndio de capital.

Segundo Pena, Homma e Silva (2011), os períodos de *payback* tornaram-se relevantes e bastante utilizados na avaliação de investimentos, já que, atualmente os empreendimentos estão priorizando aplicações que gerem retorno em menores espaços de tempo, possibilitando assim, novas negociações que proporcionem oportunidades atrativas de negócio. O rápido pagamento/retorno de um investimento inicial poderá representar mais competitividade ao negócio, como também uma maior capacidade de decisão, no tocante à escolha de projetos mais viáveis e atrativos para aqueles que desejam fazer aplicações embasadas.

Portanto se, o período de *payback* apresentar-se menor do que o período máximo de aceitação de recuperação do dispêndio inicial, o projeto será viável, por outro lado, se o período de *payback* for maior que o tempo de retorno estipulado, o projeto será inviável (GITMAN, 2008).

O *payback* simples será obtido, quando calculado o número de anos precisos para que o valor dos fluxos de caixa estimáveis quando somados, iguale-se ao valor do dispêndio inicial (LUCHESES, 2011).

Rosa (2010), afirma que o período de *payback* é um critério de liquidez, referindo-se ao tempo necessário para que o investimento seja recuperado através das receitas líquidas do projeto. A análise de liquidez será adotada quando existir insuficiência de caixa, ou seja, a restrição de capital, optando assim, pelo projeto que apresente retorno em menores períodos de tempo. Dessa forma, entende-se que, quanto mais líquido o projeto for – menor tempo de recuperação do capital – menor será a exposição ao risco.

No caso do *payback* descontado, os fluxos de caixa projetados serão descontados, ou seja, trazidos para a data zero, sendo possível o alcance de resultados mais precisos referente ao projeto em análise.

## **2.2.2 PAYBACK DESCONTADO**

Sarmento (2010) define o *payback* como sendo o indicador mais simples e conhecido, que possibilita tomar conhecimento do tempo necessário para recuperar o investimento inicial feito no projeto, e, almejando tornar esse relevante indicador mais preciso, sugere-se que seja feita a devida atualização dos fluxos de custos e receitas, levando-se em consideração a taxa de desconto do projeto. Assim, entende-se que o *payback* descontado representa o número de

períodos necessário para que o valor do somatório dos fluxos de caixa futuros, quando descontados, iguale-se ao valor do investimento inicial. Na concepção de Fernandes (2013), o método dos fluxos de caixa descontados permite que sejam estimados os fluxos de caixa futuros da empresa, trazendo-os para o valor presente, utilizando uma fixada taxa de desconto, desta forma, determinando o valor de uma empresa através do valor presente do fluxo FCFE (fluxo de caixa líquido para a firma, do inglês Free Cash Flow to Firm).

Rosa (2010) define o *payback* descontado como sendo o período de tempo necessário para que os fluxos de caixa periódicos obtidos no projeto, descontados a uma taxa mínima de atratividade, tenham valor presente líquido igual ao valor do investimento inicial.

Lucheses (2011) afirma que no *payback* descontado ou período de recuperação com desconto, os fluxos de caixa projetados serão descontados antes de calcular o período de recuperação do investimento. O estudo do período de *payback* poderá conduzir a decisões equivocadas quando, não considerar-se os fluxos de caixa após o corte arbitrário.

Sendo assim, fica claro que é indicada a utilização do *payback* descontado para que tenham-se resultados mais precisos, realistas e que condizem com o futuro do projeto, constatando assim, o tempo preciso para que o investimento possa ser reembolsado por aqueles que aplicaram recursos financeiros.

### **2.2.3 VALOR PRESENTE LÍQUIDO – VPL**

Assaf Neto (2014) afirma que o VPL será encontrado pela diferença entre o valor presente dos fluxos de caixa líquidos, e o valor presente do investimento – desembolso de caixa.

O método do Valor Presente Líquido, objetiva transferir os valores monetários do fluxo de caixa para o instante zero, utilizando assim, de uma taxa de desconto, e, posteriormente, somando os valores dos respectivos períodos trazidos à data zero. A depender do resultado do VPL, que poderá apresentar-se negativo, positivo ou nulo, será feita a avaliação econômica de um projeto. Quando positivo, entende-se que o projeto é viável, se for negativo o investimento é inviável e, quando nulo a decisão é indiferente. Portanto, o projeto que apresentar o maior Valor Presente Líquido será o mais rentável (ROSA, 2010).

Com a interpretação do quadro 2 é possível compreender o critério de decisão baseando-se no VPL:

**Quadro 2: Critério de Decisão com o VPL.**

VPL > \$0 → Projeto cria valor econômico. Aumenta a riqueza dos acionistas.
VPL = \$0 → Projeto não cria valor econômico. Remunera somente o custo de oportunidade. Não altera a riqueza dos acionistas.
VPL < \$0 → Projeto destrói valor econômico. Reduz a riqueza dos acionistas.

**Fonte:** Assaf Neto, 2014.

Sobre o Valor Presente Líquido, Gitman (2006) argumenta que esta técnica sofisticada de orçamento de capital, considera o valor do dinheiro no tempo, descontando os fluxos de caixa da empresa, utilizando para isto, de uma taxa específica.

De acordo com Lucheses (2011), o Valor Presente Líquido, representa o somatório dos valores das entradas de caixa, projetadas no instante zero. Existe neste método de orçamento de capital, a necessidade que todos os valores dos fluxos de caixa projetados sejam trazidos ao instante “0”, utilizando assim de uma taxa de atratividade, ou taxa exigida frente ao risco. O método do VPL auxilia o investidor a fazer uma comparação entre oportunidades de investimento, considerando assim o mercado financeiro. O que justifica a superioridade dessa ferramenta de análise são os seus atributos, entre eles, o correto desconto dos fluxos de caixa estimados.

Por utilizar os devidos descontos dos fluxos de caixa, o método do Valor Presente Líquido torna-se um indicador preciso do que o projeto representa frente ao investidor, já que possibilita a transferência dos fluxos de caixa para o instante zero, somando-os e subtraindo do valor do investimento inicial, proporcionando maiores critérios de decisão.

#### 2.2.4 TAXA INTERNA DE RETORNO

Lucheses (2011) afirma que a Taxa Interna de Retorno representa a taxa de atratividade que possibilita a obtenção do valor presente igual a zero, quando somados todos os fluxos de caixa do projeto. A TIR atende uma necessidade que o Valor Presente Líquido não atende, que é sintetizar todas as informações de um projeto em uma única taxa de retorno.

A taxa interna de retorno corresponde à taxa de desconto que torna o Valor Presente Líquido do seu fluxo de caixa igual a zero. A TIR independe da taxa de juros do mercado financeiro, por ser uma variável intrínseca do projeto, dependendo apenas dos fluxos de caixa projetados. Como critério de decisão para a devida avaliação do investimento, tem-se uma comparação da Taxa Interna de Retorno com a Taxa Média de Atratividade - TMA. Portanto, quando a TIR apresentar-se maior que a TMA, o projeto é viável, caso contrário (TIR

<TMA), o projeto será considerado inviável, e, se a TIR for igual a TMA, a decisão torna-se indiferente (ROSA, 2010)

Gitman (2006) expõe que a taxa interna de retorno (*IRR – internal rate of return*) provavelmente, seja o método complexo de orçamento de capital mais utilizado, sendo assim, mais difícil de ser calculada manualmente do que o Valor Presente Líquido. A TIR, é a taxa que iguala o VPL de uma oportunidade de investimento a “0”, compreendida desta forma, como sendo a taxa de retorno que a empresa irá obter se investir o projeto e receber as entradas de caixa estipuladas.

Afirmam Pena, Homma e Silva (2010), que a TIR corresponde à taxa de juros que torna o valor presente das entradas de caixa igual ao valor presente das saídas de caixa, “zerando” assim o investimento e fazendo com que o lucro do projeto seja nulo -  $VPL = 0$ .

Diante das informações precedentes, é possível verificar a relevância das técnicas de orçamento de capital, as quais possibilitam a redução dos riscos dos projetos de investimento. O *payback* torna possível que o investidor tome conhecimento do tempo necessário para obter o retorno do investimento. O *payback* descontado possibilita ao investidor tomar conhecimento do tempo necessário para obter o retorno do investimento com os fluxos de caixa projetados já descontados da taxa mínima de atratividade. O Valor Presente Líquido por sua vez, possibilita ao investidor saber se o projeto é viável ou inviável de acordo com o valor obtido com a soma dos fluxos de caixa atualizados, ou seja, se o projeto agrega ou gera perda de valor econômico. Como último método utilizado no estudo, utilizou-se a Taxa Interna de Retorno, correspondendo aquela que torna o valor presente líquido igual à zero.

### **3ASPECTOS METODOLÓGICOS**

Por tratar-se da análise de investimento de um projeto que ainda não está efetivado e constituído (clínica de Fisioterapia), o trabalho baseou-se em estudos precedentes com fins semelhantes, objetivando obter informações e rotas para segui-las chegando desta forma, ao alcance dos objetivos pretendidos. Lucheses (2011) executou um estudo de caso acerca da utilização de métricas de gestão baseada em valor na análise da viabilidade econômico financeira de projetos de investimento, no qual objetivou-se analisar o processo de tomada de decisões em investimentos. Rosa (2010) executou um estudo de viabilidade econômica das formas de aproveitamento do gás natural, onde almejou avaliar e escolher a melhor tecnologia de aproveitamento, para a efetivação e implementação deste (es) investimentos. Sarmiento (2010) realizou um estudo de caso sobre a viabilidade econômica da produção de biodiesel na

região sudeste do Mato Grosso, onde verificou a viabilidade da produção deste combustível a partir do óleo de soja em diferentes plantas do estado do Mato Grosso.

Quanto aos fins este artigo trata-se de um estudo de caso descritivo, por ter como objetivo a análise, o registro e a interpretação das variáveis que irão influenciar diretamente no processo de tomada de decisão do investimento do empreendimento Motive Pilates, através do método de orçamento de capital. Gil (2009), define a pesquisa descritiva como sendo aquela em que o pesquisador observa, registra, analisa, classifica e interpreta os fatos sem interferir nos mesmos, objetivando portanto, descrever as características de um evento ou população, descobrindo, precisamente, a frequência com que um fenômeno ocorre, sua relação com os demais, sua natureza e peculiaridades.

No que diz respeito aos meios trata-se de uma pesquisa bibliográfica e de campo. Bibliográfica por utilizar artigos científicos, livros, dissertações e teses para a elaboração da fundamentação teórica. Martins e Theóphilo(2009) expõem que a pesquisa bibliográfica é estratégia necessária para a elaboração de qualquer pesquisa científica, almeja explicar e discutir um assunto, tema ou problema, baseando-se em referências publicadas em livros, periódicos, revistas, enciclopédias, dicionários, *sites*, anais de congressos, etc. Este tipo de pesquisa, objetiva tomar conhecimento, analisar, e buscar esclarecimentos sobre determinado assunto, tema ou problema.

E de campo, qualitativa, porque a coleta de dados, realizada durante o mês de outubro de 2014, ocorreu em dois momentos, no primeiro, através de entrevista com as empreendedoras, que almejam investir no projeto, com o intuito de obter informações necessárias, para a mensuração do valor do investimento inicial, bem como do tempo máximo de retorno da aplicação, através de critérios pré-estabelecidos pelas investidoras. Na concepção de Gil (2009), o estudo de campo focaliza em uma comunidade, que pode ser de trabalho, de estudo de lazer ou de outras atividades, aqui, o pesquisador tem experiência direta com a situação em estudo. Na entrevista, instrumento flexível, o pesquisador elaborou um roteiro de pontos a serem seguidos, podendo, no decorrer do processo, alterar a ordem dos mesmos e formular questões não previstas (FIORENTINI; LORENZATO, 2009).

No segundo momento foi realizada uma pesquisa por observação não participativa, onde o especulador deslocou-se a três clínicas de Fisioterapia (por motivos maiores decidiu-se preservar os nomes destas empresas) que oferecem a prestação do serviço de Pilates Solo na cidade de Campina Grande, objetivando extrair o máximo de informações possíveis para a estruturação do projeto a ser analisado posteriormente.

O roteiro de entrevista foi constituído por sete questões abertas composto das seguintes variáveis: disponibilidade de recursos para aplicação, prazo de retorno do investimento, taxa mínima de atratividade, conhecimento de mercado, e a viabilidade econômica financeira do negócio.

O estudo envolve a análise voltada ao investimento empreendedor para uma Clínica de Fisioterapia especializada na prestação do serviço de Pilates Solo, a ser instalada na cidade de Campina Grande – PB. Considerou-se os dados relacionados ao estado da Paraíba, e de acordo com o Instituto Brasileiro de Planejamento e Tributação – IBPT (2015), existem 205 empresas exercendo a atividade econômica de Clínica de Fisioterapia.

A análise dos dados foi através de análise de conteúdo, que, na concepção de Bardin (2009), é uma técnica de investigação que tem por finalidade a descrição objetiva, sistemática e quantitativa do conteúdo manifesto da comunicação. Como citado alhures, a análise dos dados aconteceu também por observação não participante, onde foi possível a verificação de fatos que reforçaram prerrogativas apontadas na análise dos dados primários.

## **4 ANÁLISE DE RESULTADOS**

### **4.1 PERFIL DAS ENTREVISTADAS**

O estudo foi realizado com duas graduandas do gênero feminino do curso de Fisioterapia, que pretendem investir em um projeto, constituindo uma clínica especializada em pilates solo. As investidoras apresentaram tal interesse pelo segmento por estarem em fase de conclusão de curso, e por isto, procuraram uma maneira de reduzir os riscos que existem em todo projeto de investimento. Pelo fato de tratar-se de uma área incógnita para as empreendedoras, foi preparada uma breve capacitação elaborada pelo pesquisador, para as mesmas se familiarizarem com o conteúdo, otimizando a comunicação antes, durante e depois do estudo em análise, tal procedimento ajudou a extrair o máximo de dados precisos das entrevistadas.

*“A capacitação foi rápida e objetiva, mas ajudou a responder essas perguntas que de toda forma são difíceis para nós, eu nunca tinha ouvido falar de payback, de valor presente líquido, muito menos que era possível saber em quanto tempo é possível ter o valor investido de volta, o que sabemos fazer é reabilitar pacientes”...*  
(Entrevistada 2)

*“Deu para entender melhor os termos técnicos, no começo estávamos perdidas”. (Entrevistada 1)*

## 4.2 NÍVEL DE IMPORTÂNCIA DOS FATORES SEGUNDO AS EMPREENDEDORAS

No que se refere ao nível de importância dos fatores preço, qualidade do serviço, ambiente e atendimento para as empreendedoras, segue quadro respondido pelas mesmas:

**Quadro 3: Importância de fatores para as empreendedoras.**

FATORES	ALTO	MÉDIO	BAIXO	NENHUM
PREÇO	X			
QUALIDADE DO SERVIÇO	X			
AMBIENTE		X		
ATENDIMENTO	X			

**Fonte:** Dados da Pesquisa, 2014.

Cientes da complexidade que é empreender, as mesmas reconhecem a importância destes fatores ao investir em um negócio, como é possível ver na fala abaixo:

*“Nesse mercado de hoje a empresa tem que ter preço, qualidade no que faz, ambiente favorável a atividade da empresa e o atendimento então... É o principal, já fui muito mal atendida em uma clínica de Fisioterapia daqui da cidade e quem me pergunta sobre lá eu denigro a imagem, por que não é possível rapaz... Uma empresa precisa de clientes para estar ali e trata-os mal? Sou bem exigente quando sou atendida nas empresas, eu estou pagando para ser bem atendida”. (Entrevistada 2)*

## 4.3 O RISCO AO INVESTIR

Um dos principais pontos para iniciar-se os trabalhos foi deixar claro para as empreendedoras, que a análise de investimentos tem por objetivo a redução do risco no ato de investir, e não, a eliminação deste, algo considerado impossível tratando-se de aplicações financeiras. As mesmas confirmaram ter ciência do fato, até porque, boa parte dos resultados a serem obtidos dependem do esforço de quem irá efetivar o projeto.

*“Sabemos do risco que iremos correr investindo em um cenário tão competitivo como o de hoje entre as empresas, as vezes bate aquela insegurança, e*

*nos perguntamos: e se der errado? Mas iremos tentar, contando com o apoio da análise de investimentos”. (Entrevistada 1)*

*“O risco já existe, para tudo, independente de abrir a empresa ou não, já decidimos investir então vamos em frente”... (Entrevistada 2)*

Schwans (2008) afirma que as práticas de orçamento de capital possibilitam a mensuração do risco dos projetos de investimento, expondo desta forma a sua relevância.

Sabe-se que o risco existe quando pretende-se investir, ponto esclarecido inicialmente às empreendedoras. As mesmas apresentam certa tolerância neste ponto, principalmente por estarem adotando práticas (métodos de orçamento) que proporcionam maior administração e diminuição dos riscos que irão incorrer e das incertezas implícitas no projeto de investimento.

#### **4.4 VALOR DO INVESTIMENTO INICIAL**

Tornou-se necessário verificar o valor disponível para a aplicação no empreendimento, mais precisamente, foi preciso que as potenciais empresárias informassem o valor do investimento inicial, para que fosse possível verificar latentes necessidades de financiamentos ou até mesmo de empréstimos, recorrendo desta forma, à recursos de terceiros, o que iria encarecer o projeto com despesas financeiras. Sendo assim, foi informado as empreendedoras, que, se caso fosse necessário ir em busca de recursos adicionais, que estes fossem destinados para o investimento em ativos fixos, e não para capital de giro, já que o segundo costuma ser mais custoso do que o primeiro.

*Não temos certeza se o capital que temos disponível será suficiente, temos trinta e quatro mil e quinhentos reais para investir na clínica, e medo de não dar certo também (risos)”.(Entrevistada 2)*

*“Eu conto com a ajuda do estudo para saber gastar o dinheiro onde tem que ser gasto, de forma correta, eliminando custos e despesas desnecessárias”. (Entrevistada 1)*

Para Assaf Neto (2014), o valor do investimento inicial corresponde a saída efetiva de caixa direcionada à geração de resultados operacionais futuros.

Como citado alhures as investidoras dispõem de uma quantia (R\$34.500,00 – trinta e quatro mil e quinhentos reais) para investimento inicial, valor considerado suficiente para constituição da empresa.

#### 4.5 CUSTOS E DESPESAS QUE A EMPRESA IRÁ INCORRER

Tornou-se necessário identificar e mensurar os custos que a empresa irá incorrer no período em análise, custos estes que irão influenciar diretamente nos fluxos de caixa projetados, que por sua vez e com a devida análise através de métodos como o *payback* simples e descontado, possibilitaram tomar conhecimento do tempo de retorno do investimento.

*“ Fizemos pesquisas de preços dos equipamentos em sites, procuramos pontos para alugar, e fizemos uma média dos custos e despesas”... (Entrevistada 2)*

*“ Pesquisamos na internet e vimos que o aconselhável é projetar custos altos já que os equipamentos têm que ser de qualidade para prestar um serviço de qualidade também, para não ter surpresas no meio do projeto”... (Entrevistada 1)*

Afirma Assaf Neto (2014), que os custos e as despesas são representados (as) pelas alterações constatadas nos dispêndios operacionais de caixa.

Cunha e Rodrigues (2012) complementam, expondo que certos custos podem variar a depender da quantidade de serviços prestados, outros independem do volume de atividades dentro da capacidade instalada, não variando de acordo com a quantidade produzida ou a prestação de serviços, estes são denominados custos fixos.

No projeto em tese foram mensurados custos e despesas, tais como: aluguel, água, luz, impostos, entre outros menos expressivos. Um ponto a ser considerado foi o sistema de tributação a ser optado pelas empreendedoras conforme orientação do pesquisador, o qual, obteve informações junto à um profissional contábil. As potenciais empresárias irão optar pelo Simples Nacional, que de acordo com a Resolução CGSN nº 117, de 2 de dezembro de 2014, a atividade a ser exercida pela empresa compreende este sistema de tributação.

#### 4.6 TEMPO DE RETORNO DO INVESTIMENTO

Ao serem questionadas sobre o tempo máximo que desejam obter o retorno do valor aplicado no empreendimento, as investidoras foram claras e diretas ao afirmar que só iriam efetivar o projeto se o mesmo “devolvesse” a quantia investida inicialmente em no máximo quatro anos, seguem as falas das mesmas:

*“ Sei que o retorno do investimento demora a vir, que não é “do dia para a noite”, mas estamos torcendo que esse retorno venha em quatro anos no máximo, iremos fazer a nossa parte e contamos com a ajuda da análise de investimentos”... (Entrevistada 2)*

*“Quatro anos não são quatro dias, mas se ficar pensando nisso o projeto não sai do papel... Mais tempo já passamos na universidade”... (Entrevistada 1)*

Rosa (2010) diz que o tempo de retorno de um investimento (*payback*) é um critério de liquidez, que refere-se ao tempo necessário para que o investidor recupere o capital aplicado inicialmente, através das receitas líquidas do projeto.

Gitman (2008) define o critério de aceitação ou de rejeição de um projeto de investimento. Se o período de *payback* (tempo de retorno do investimento) for menor que o tempo máximo de aceitação de recuperação do dispêndio inicial, o investimento será considerado viável e poderá ser aceito, já se o período de *payback* encontrado for maior que o tempo de retorno pré-estabelecido o projeto será inviável.

Com o estudo em tese foi possível constatar a viabilidade do investimento como um todo, já que, considerando o *payback* como critério principal de aceitação ou rejeição o projeto pode ser aceito pelas empreendedoras, por reembolsar o valor do investimento inicial às mesmas em um período menor do que o exigido.

#### **4.7 TAXA MÍNIMA DE ATRATIVIDADE**

Após estarem cientes do que trata-se a taxa mínima de atratividade as empreendedoras afirmam:

*“É a taxa de retorno né? Decidimos que dez por cento é uma taxa razoável, dá para ter um retorno bom”.*(Entrevistada 2)

*“A taxa mínima que vai fazer a gente investir nesse projeto será de 10%, já que se aplicarmos o valor em outros tipos de investimentos no mercado financeiro teremos pouco lucro...”* (Entrevistada 1)

Para Lucheses (2011) a taxa mínima de atratividade corresponde à taxa exigida frente ao risco que o investidor irá assumir, ao aplicar o capital no projeto de investimento.

Ao correlacionar a Taxa Mínima de Atratividade exigida pelas investidoras com a Taxa Interna de Retorno – TIR encontrada, o projeto apresenta-se viável já que esta última apresenta-se maior que aquela citada inicialmente.

#### **4.8 CONHECIMENTO DE MERCADO**

Um fator que contribuiu tanto para a estruturação do projeto, como para a mensuração dos resultados, foi o conhecimento que as investidoras possuem sobre o segmento no qual irão atuar, pelo fato de estarem em fase de conclusão do curso de fisioterapia, no qual, as

mesmas adquiriram o conhecimento teórico e prático através de experiência com estágios e projetos de extensão, conforme as mesmas afirmam nas falas abaixo:

*“Aprendi muito na academia, desde o início da graduação sempre me interessei por projetos de pesquisa e extensão, participando de eventos, publicando artigos científicos nos mesmos, atuando como monitora de algumas cadeiras e de eventos.” (Entrevistada 1)*

*“Sempre que tinha oportunidade conversava com colegas de sala o quanto a nossa profissão por vezes é mal remunerada, trabalhar para os outros é complicado, muitas vezes as empresas não reconhecem o quanto nos capacitamos e nos preocupamos em prestar um serviço de qualidade e apresentam propostas indecentes, oferecendo salários defasados”. (Entrevistada 2)*

*“Passamos nove meses em um curso de capacitação específica em pilates solo, no qual enxergamos uma oportunidade de negócio, uma forma de trabalhar para nós mesmas, fazendo os nossos horários de trabalho o que vai dar tempo de fazer uma pós graduação e trabalhar ao mesmo tempo, pelo menos eu espero”. (Entrevistada 1)*

Entender a dinâmica do mercado e todos os elementos que o impactam diariamente não é apenas um diferencial para os empreendedores, mas sim um fator determinante para a sobrevivência da empresa. É perceptível o interesse por parte das empreendedoras em efetivar o projeto e o conhecimento que as mesmas possuem na área que irão atuar.

## 5A ANÁLISE DO PROJETO DE INVESTIMENTO

### 5.1 DADOS DO PROJETO

No que refere-se aos dados necessários para a devida análise do projeto seguem:

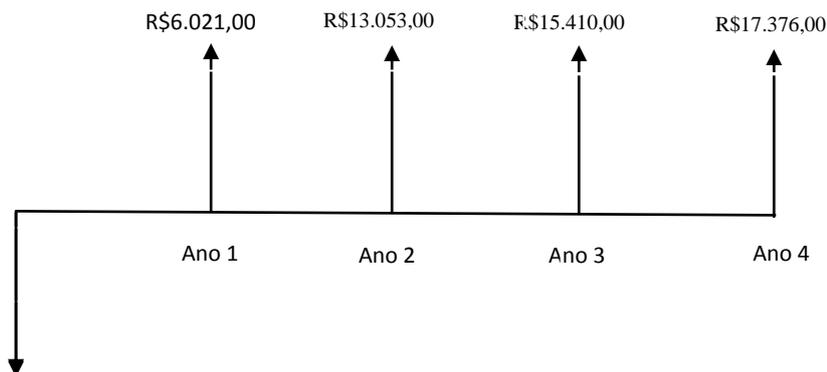
**Quadro 4: Dados para análise do projeto.**

<b>Investimento Inicial</b>	
<b>R\$34.500,00</b>	
<b>Taxa Mínima de Atratividade – 10%</b>	
<b>Fluxos de Caixa Anuais</b>	
Ano 1	R\$6.021,00
Ano 2	R\$13.053,00
Ano 3	R\$15.410,00
Ano 4	R\$17.376,00

**Fonte:** Dados da Pesquisa, 2014.

Para a devida análise do projeto de investimento, foi necessário mensurar os fluxos de caixa anuais que a empresa irá obter, trata-se de uma projeção que será utilizada nos cálculos que compõem os métodos de orçamento de capital (*payback*, *payback*descontado, valor presente líquido e taxa interna de retorno). Para uma melhor compreensão, segue abaixo figura ilustrativa:

**Figura 1: Fluxos de caixa anuais.**



Com a ilustração precedente, é possível constatar que os fluxos de caixa anuais apresentam-se de forma crescente do primeiro ao quarto ano do projeto de investimento.

### 5.1.1PAYBACK

**Quadro 5: Payback.**

Investimento Inicial – R\$34.500,00		
Ano	Fluxos de Caixa - (R\$)	Descontos (R\$)
1	6.021,00	(28.479,00)
2	13.053,00	(15.426,00)
3	15.410,00	(16)
4	17.316,00	-
O retorno virá em 3 anos aproximadamente		

**Fonte:** Dados da Pesquisa, 2014.

Através da análise do projeto pelo método *payback*, foi constatado que o retorno do investimento irá ocorrer em 3 anos aproximadamente, o que implica que o projeto é viável, pelo fato das empreendedoras estabelecerem inicialmente, um prazo de retorno máximo de 4 anos, como critério de aceitar ou rejeitar o projeto.

### 5.1.2 PAYBACK DESCONTADO

**Quadro 6: Payback Descontado.**

Investimento Inicial – R\$34.500,00			
Ano	Fluxo de Caixa (R\$)	Fluxo de Caixa – Descontado (10%)	Descontos (R\$)
1	6.021,00	5.473,64	29.026,36
2	13.053,00	10.787,60	18.238,76
3	15.410,00	11.577,76	6.661,00
4	17.316,00	11.827,06	-
O retorno virá em 3 anos e 203 dias aproximadamente			

**Fonte:** Dados da Pesquisa, 2014.

Logo:

$$\frac{6661}{11827} = 0,563199873 \times (360) = 202,75 \text{ dias}$$

De acordo com a análise feita através do método do *payback* descontado, verificou-se que o retorno do investimento acontecerá em 3 anos e 203 dias aproximadamente, em um tempo maior do que pelo método *payback* simples, já que os fluxos de caixa foram atualizados através do devido desconto com a taxa mínima de atratividade, dando maior precisão ao resultado do estudo. Neste sentido o projeto é viável, por apresentar retorno em um prazo menor do que prazo máximo exposto pelas investidoras.

### 5.1.3 VALOR PRESENTE LÍQUIDO – VPL

Lucheses (2011) expõe que o Valor Presente Líquido, representa o somatório dos valores das entradas de caixa, projetadas no instante zero e devidamente descontadas. Para fins de análise do projeto em estudo através do método do Valor Presente Líquido – VPL, foi adotada uma taxa mínima de atratividade de 10%. O resultado do somatório de todos os fluxos de caixa descontados foi R\$39.666,06 (trinta e nove mil seiscentos e sessenta e seis reais e seis centavos). Tendo em vista que o investimento inicial foi R\$34.500,00 (trinta e quatro mil e quinhentos reais), o projeto gerou valor econômico, mais precisamente o valor de R\$5.166,06 (cinco mil cento e sessenta e seis reais) conforme cálculo a seguir:

$$VPL = - 34.500,00 + 39.666,06$$

$$VPL = 5.166,06$$

Rosa (2010), explica o critério de decisão de investimentos através do valor presente líquido. Quando o resultado da soma dos fluxos de caixa atualizados for maior que zero o projeto agrega valor econômico, caso contrário (menor que zero, ou seja, negativo), o projeto gera perdas financeiras. O projeto de investimento na clínica é considerado viável portanto, por ter apresentado valor positivo (R\$5.166,06) quando analisado pelo método do valor presente líquido.

#### **5.1.4 TAXA INTERNA DE RETORNO - TIR**

Afirmam Pena, Homma e Silva (2010), que a TIR é representada pela taxa de juros que torna o valor presente das entradas de caixa igual ao valor presente das saídas de caixa, fazendo com que o lucro do projeto seja nulo, ou seja, o investidor não terá lucro nem prejuízo se essa taxa for aplicada no projeto.

Quando analisado pelo método da taxa interna de retorno, o projeto também apresentou-se de forma viável para execução, tendo em vista que a TIR encontrada foi 15,78783514%, maior portanto do que a taxa mínima de atratividade exigida pelas investidoras (10%), ou seja, 5,78783514% a mais que o inicialmente aceito pelas empreendedoras.

## **6 CONSIDERAÇÕES FINAIS**

Relacionando o objetivo do estudo (análise de um projeto de investimento em uma Clínica de Fisioterapia prestadora do serviço de Pilates Solo, verificando sua viabilidade ou inviabilidade econômica global) com os resultados apresentados, foi possível constatar a viabilidade econômica do projeto, bem como o interesse por parte das empreendedoras em se capacitarem para executar o investimento, com a possibilidade de administrar e diminuir os riscos que as mesmas irão incorrer.

Quando analisado pelo método *payback*, o projeto apresentou retorno antes do tempo estipulado (quatro anos) pelas investidoras. Através do estudo por este método, o projeto irá “devolver” o capital investido em aproximadamente três anos, o que justifica a sua viabilidade de fato.

Já pelo método *payback*descontado, o tempo em que o investimento irá “pagar”às empreendedoras o valor do investimento inicial, é de 3 anos e 203 dias aproximadamente, confirmando desta forma a aceitabilidade do projeto, que irá gerar resultados futuros positivos.

Ao ser averiguado pelo método do Valor Presente Líquido – VPL, o projeto também apresentou viabilidade econômica, pelo fato de ter sido encontrado valor positivo, ou seja, superior ao valor do investimento inicial (R\$34.500,00). Mais precisamente em quatro anos, as investidoras já terão recuperado o capital aplicado e obtido lucro correspondente a R\$5.166,06 (cinco mil cento e sessenta e seis reais e seis centavos).

Como última forma de analisar o projeto de investimento, foi utilizado o método da Taxa Interna de Retorno – TIR, no qual, foi encontrada a taxa de 15,78783514%, uma taxa superior à taxa média de atratividade exigida pelas empreendedoras, que foi 10%. Desta forma, entende-se que o projeto é viável e poderá ser executado, pelo fato da TIR encontrada apresentar-se 5,78783514% superior à taxa aceitável pelas empreendedoras.

Através dos métodos de orçamento de capital, chegou-se à conclusão que o projeto é viável, executável, pois, agrega valor econômico e por consequência não gera prejuízo para às investidoras.

As empreendedoras reconheceram a importância de um estudo deste tipo, e demonstraram confiança nos resultados futuros ao implementar o projeto. As mesmas almejam um dia, procurar um segundo apoio para analisar mais uma vez a capacidade de investimentos na própria clínica, ou seja, a viabilidade de expansão da empresa quando encontrar-se com solidez no mercado.

### ABSTRACT

The present work aims to analyze the feasibility of business in a physiotherapy clinic specializing in soil pilates, to be installed in the city of Campina Grande - PB. One qualitative research which used as a data collection instrument was held, a semi-structured interview, obtaining actual outcomes aimed at content analysis. Two graduates were interviewed in the course of physical therapy at the State University of Paraíba - UEPB, which aspire in the near future, invest in the studied project. It was noticeable willingness of entrepreneurs to build capacity, aiming to manage and reduce the risk that they will incur when investing applying the available capital. It has been found through the capital budgeting methods (payback, discounted payback, net present value and internal rate of return) that the investment project is feasible. We conclude that the study is presented in a relevant way, structuring and basing the decision making on the part of potential investors.

**Keywords:** Investment; Investment Analysis Techniques; Physiotherapy Clinic.

## REFERÊNCIAS

- BARDIN;L. **Análise de Conteúdo**. 7ªEd. Revista actualizada. LOCAL, 2009.
- BRUNI, A. L.; RUBENS, F. **As decisões de investimento**.3ª ed. São Paulo. Atlas, 2012.
- CUNHA, U. C.; RODRIGUES, J. R. F. A importância da Contabilidade de Custos na Formação de Preços em uma micro-empresa de Uniformes Profissionais. **Revista de Design, Inovação e Gestão Estratégica**, v.3, n. 03, p. 1 – 24, 2012.
- FERNANDES, J. C. C. **Estudo de viabilidade económico-financeira de uma Academia de Tênis na Figueira da Foz**. 2013.172 f. Dissertação (Mestrado em Gestão do Desporto na Especialidade de Organizações Desportivas) - Universidade de Lisboa, Lisboa, 2013.
- FIORENTINI, D.; LORENZATO, S. **Investigação em educação matemática: percursos teóricos e metodológicos**. 2ª ed. Campinas: Autores Associados, 2009.
- GIL, A. C. **Como elaborar projetos de pesquisa**. 4ª ed. São Paulo: Atlas, 2009.
- GITMAN, L. J. **Princípios de Administração Financeira**.12ª ed. São Paulo.Pearson Addison Wesley, 2010.
- GITMAN, L. J. **Princípios de Administração Financeira**.10ª ed. São Paulo.Pearson Addison Wesley, 2008.
- GITMAN, L. J.; MADURA. J. **Administração Financeira: Uma Abordagem Gerencial**. 1ª ed. São Paulo. Pearson Addison Wesley, 2006.
- LUCHESES, G. R. **Estudo de caso acerca da utilização de métricas de gestão baseada em valor na análise da viabilidade econômico financeira de projetosde investimento**. 2011. 82 f. Dissertação (Mestrado Executivo em Gestão Empresarial) – Fundação Getúlio Vargas, Rio de Janeiro, 2011.
- MARCHI, N. C. S. **Análise de Projetos de Investimentos em uma Instituição Financeira – Banco do Brasil S/A**.2007. 34 f. Monografia (Especialização em Gestão de Negócios Financeiros) – Universidade Federal do Rio Grande do Sul, Blumenau, 2007.
- MARTINS, G. A.; THEÓPHILO, C. R. **Metodologia da Investigação Científica para Ciências Sociais Aplicadas**. 2ª ed. São Paulo. Atlas, 2009.
- MOREIRA, C. J. **Orçamento Empresarial – Manual de Elaboração**.5ª ed. São Paulo. Atlas, 2008.
- NETO, A. A.; SILVA, C. A. T. **Administração do Capital de Giro**. 4ª ed. São Paulo. Atlas 2012.
- NETO, A. A.;LIMA F. G. **Curso de Administração Financeira**. 3ª ed. São Paulo. Atlas, 2014.

PENA, H. W. A.; HOMMA, A. K. O.; SILVA, F. L. Análise de viabilidade econômica: um estudo aplicado a estrutura de custo da cultura do dendê no estado do Pará – Amazônia - brasil, 2010. **OBSERVATORIO IBEROAMERICANO DEL DESARROLLO LOCAL Y LA ECONOMÍA SOCIAL** Revista académica, editada y mantenida por el Grupo EUMED.NET de la Universidad de Málaga, v.5, n. 11, p. 1 – 24, 2011.

RODRIGUES, A. L. T. **Estudo da Viabilidade Econômico – Financeira para uma academia da terceira idade em Porto Alegre.** 2011. 71 f. Trabalho de Conclusão de Curso (Graduação em Administração) – Universidade Federal do Rio Grande do Sul, Porto Alegre, 2011.

ROSA, L. C. **Estudo de viabilidade econômica das formas de aproveitamento do gás natural.** 2010. 155 f. Dissertação (Mestrado em Tecnologia de Processos Químicos e Bioquímicos, Escola de Química) - Universidade Federal do Rio de Janeiro, Rio de Janeiro, 2010.

SARMENTO, P. H. L. **Viabilidade econômica da produção de biodiesel na região sudeste do Mato Grosso.** 2010. 127 f. Dissertação (Mestrado em Ciências: Área de concentração: Economia Aplicada) - Universidade de São Paulo, Piracicaba, 2010.

SCHWANS, A. **Práticas de orçamento de capital: um estudo empírico nas cooperativas agropecuárias paranaenses.** 2008. 106 f. Dissertação (PPG Mestrado em Contabilidade do Setor de Ciências Sociais Aplicadas da Universidade Federal do Paraná) - Universidade Federal do Paraná, Curitiba, 2008.