



**UNIVERSIDADE ESTADUAL DA PARAIBA
CENTRO DE CIÊNCIAS SOCIAIS APLICADAS
DEPARTAMENTO DE ADMINISTRAÇÃO E ECONOMIA
TRABALHO DE CONCLUSÃO DE CURSO**

ANTONIO AMÉRICO DE ARRUDA NETO

**ESTUDO DE VIABILIDADE ECONÔMICO-FINANCEIRA DA
IMPLANTAÇÃO DE UMA LOJA DE VESTUÁRIO INFANTIL MASCULINA
NO SHOPPING CENTER RECIFE – RECIFE/PE**

**CAMPINA GRANDE – PB
2012**

ANTONIO AMÉRICO DE ARRUDA NETO

**ESTUDO DE VIABILIDADE ECONÔMICO-FINANCEIRA, DA
IMPLANTAÇÃO DE UMA LOJA DE VESTUÁRIO INFANTIL MASCULINA
NO SHOPPING CENTER RECIFE – RECIFE/PE**

Trabalho de Conclusão de Curso – TCC,
apresentado ao Curso de Graduação em
Administração da Universidade Estadual da
Paraíba, em cumprimento às exigências legais,
para obtenção do Título de Bacharel em
Administração.

Área de Concentração: Administração Financeira

Orientador: Prof. Ms. João Rodrigues dos Santos

**CAMPINA GRANDE/PB
Junho – 2012**

A778e

Arruda Neto, Antonio Américo de.

Estudo de Viabilidade Econômico financeira da implantação de uma loja de vestuário infantil masculina no Shopping Center Recife - PE. [manuscrito] / Antonio AMÉRICO de Arruda Neto. 2012.

30f.; il.

Digitado.

Trabalho de Conclusão de Curso (Graduação em Administração) – Universidade Estadual da Paraíba, Centro de Ciências Sociais Aplicadas, 2012.

“Orientação: Prof. Msc. João Rodrigues dos Santos, Departamento de Administração e Economia”.

1. Oportunidade de Investimentos. 2. Viabilidade Econômico-financeira 3. Loja de Vestuário I. Título.

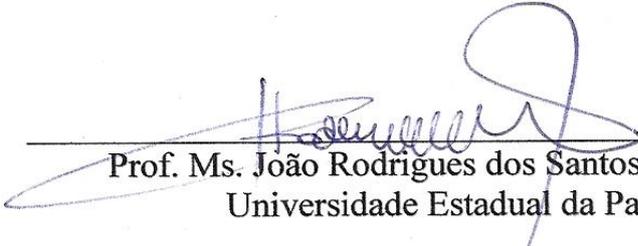
21. ed. CDD 658.85

ANTONIO AMÉRICO DE ARRUDA NETO

**ESTUDO DE VIABILIDADE ECONÔMICO-FINANCEIRA DA
IMPLANTAÇÃO DE UMA LOJA DE VESTUÁRIO INFANTIL MASCULINA
NO SHOPPING CENTER RECIFE – RECIFE/PE**

Aprovado em: ____ de _____ de _____

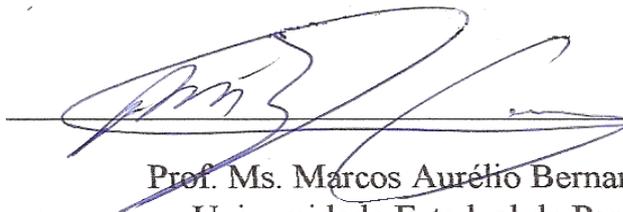
BANCA EXAMINADORA



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



Prof. Ms. Kaline Di Pace Nunes (Examinadora)
Universidade Estadual da Paraíba



Prof. Ms. Marcos Aurélio Bernardo Lima
Universidade Estadual da Paraíba

**Campina Grande, PB
2012**

LISTA DE FIGURAS

Figura 1	Componentes da TMA.....	10
Figura 2	Cálculo do Payback Simples	12
Figura 3	Cálculo do Payback Descontado.....	12
Figura 4	Cálculo do VPL.....	13
Figura 5	Cálculo da TIR.....	15

LISTA DE TABELAS

Tabela 1	Investimento Inicial.....	18
Tabela 2	Hardware e Software	Erro! Indicador n
Tabela 3	Capital de Giro	Erro! Indicador n
Tabela 4	Cessão de Direitos.....	Erro! Indicador n
Tabela 5	Previsão de Vendas Anual.....	Erro! Indicador n
Tabela 6	Custos Fixos (Ano 1).....	Erro! Indicador n
Tabela 7	Aluguel Mensal.....	Erro! Indicador n
Tabela 8	Fundo de Promoção e Condomínio Mensal.....	Erro! Indicador n
Tabela 9	Salários e Encargos	Erro! Indicador n
Tabela 10	Taxa de Depreciação	2Erro! Indicador n
Tabela 11	Percentual de Comissão	Erro! Indicador n
Tabela 12	Taxa da Administradora de Cartão	Erro! Indicador n
Tabela 13	Alíquota Simples Nacional	24
Tabela 14	Fluxo de Caixa Projetado.....	Erro! Indicador n
Tabela 15	Payback Descontado	Erro! Indicador n
Tabela 16	Valor do VPL.....	Erro! Indicador n
Tabela 17	Valor da TIR.....	Erro! Indicador n

SUMÁRIO

INTRODUÇÃO	7
1 REVISÃO DA LITERATURA	8
1.1 ANÁLISE DE PROJETO DE INVESTIMENTO	8
1.2 FLUXO DE CAIXA.....	9
1.3 TAXA MÍNIMA DE ATRATIVIDADE (TMA).....	10
1.4 PAYBACK SIMPLES (PBS) E PAYBACK DESCONTADO (PBD).....	11
1.5 VALOR PRESENTE LÍQUIDO (VPL)	13
1.6 TAXA INTERNA DE RETORNO (TIR)	14
2 METODOLOGIA	17
3 ANÁLISE DO DADOS	17
3.1 INVESTIMENTO INICIAL	17
3.2 PREVISÃO DE DEMANDA	Erro! Indicador n
3.3 CUSTOS FIXOS.....	20
3.3.1 Depreciação	Erro! Indicador n
3.4 CUSTOS VARIÁVEIS	Erro! Indicador n
3.5 FLUXO DE CAIXA PROJETADO.....	Erro! Indicador n
3.6 PAYBACK DESCONTADO	2Erro! Indicador n
3.7 VALOR PRESENTE LÍQUIDO	Erro! Indicador n
3.8 TAXA INTERNA DE RETORNO	Erro! Indicador n
CONSIDERAÇÕES FINAIS	27
REFERÊNCIAS	Erro! Indicador n

ESTUDO DE VIABILIDADE ECONÔMICO-FINANCEIRA DA IMPLANTAÇÃO DE UMA LOJA DE VESTUÁRIO INFANTIL MASCULINA NO SHOPPING CENTER RECIFE – RECIFE/PE.

Antonio AMÉRICO de Arruda Neto¹
Universidade Estadual da Paraíba
João Rodrigues dos Santos²

RESUMO

Visando aproveitar uma oportunidade de investimento, com a implantação de uma loja de vestuário infantil masculina, com a expectativa de se conseguir um retorno futuro superior ao aplicado, os empresários da Valetinho buscaram avaliar tal oportunidade, a fim de melhor alocar seus recursos. Para tanto, analisou-se a viabilidade econômico-financeira deste projeto, que tem como principal característica avaliar os dados do mesmo, no que tange a entrada e saída de recursos, para que então seja visualizado se está sendo criado valor, incorrendo na aceitação ou rejeição do empreendimento. Assim, o presente trabalho tem o objetivo de analisar a viabilidade econômico-financeira de uma loja de vestuário infantil masculino a ser implantada no Shopping Center Recife, na cidade de Recife, capital do estado de Pernambuco. Para tanto, obteve-se uma projeção das receitas e despesas, e por fim do lucro. Em seguida, foram utilizados indicadores financeiros, sendo escolhidos os métodos de cálculo de *payback* descontado, valor presente líquido e taxa interna de retorno. A partir dos resultados encontrados, conclui-se que, pelo presente estudo, o projeto é viável, se configurando como uma ótima oportunidade de investimento, podendo ser de fato concretizado.

Palavras-Chave: Oportunidade de Investimento, Viabilidade Econômico-Financeira, Loja de Vestuário e Indicadores Financeiros.

ABSTRACT

Aiming to make an investment opportunity, with the establishment of a children's clothing store men, with the expectation of getting a future return higher than the applied, Valetinho entrepreneurs sought to evaluate this opportunity to better allocate its resources. To this end, it was analysed to the economic viability of this project, which has as main characteristic to evaluate the same data, with respect to input and output capabilities, so that is displayed when value is being created, incurring the acceptance or rejection of the project. Thus, this study aims to analyze the economic feasibility of a male child clothing store to be deployed at Shopping Center Recife in Recife, capital of Pernambuco state. To this end, we obtained a projection of revenue and expenditure, and ultimately profit. Then, we used financial indicators, chosen methods of calculating discounted *payback*, net present value and internal rate of return. From these results, we conclude that, in the present study, the project is feasible, shaping up as a great investment opportunity, and may in fact be realized.

Keywords: Investment Opportunity, Economic and Financial Feasibility, Clothing Store and Financial Indicators.

¹ Graduando em Administração pela Universidade Estadual da Paraíba. E-mail: aaarrudaneto@hotmail.com

² Orientador de TCC – Universidade Estadual da Paraíba - Mestre . E-mail: jrs_fonseca@ig.com.br

INTRODUÇÃO

Visto a oportunidade de ser aberto um novo empreendimento e o interesse dos donos da empresa em expandir seus negócios, difundindo sua marca em outros mercados. A Valetinho confecções lança uma proposta de abertura de uma nova loja no Shopping Recife, desejando aumentar sua atuação no mercado de vestuário infantil.

Essa escolha foi feita, pois, a cidade de Recife caracteriza-se por polarizar outras tantas cidades de menor porte em seu entorno totalizando mais de 2 milhões de habitantes, sendo que parte dos consumidores da cidade e região buscam produtos mais refinados e exclusivos. Com a instalação da loja na região, a marca Valetinho estenderá seu estilo e características de empresa que oferece produtos de qualidade.

Antes de se concretizar a consecução do projeto tornou-se necessário a realização de análise de viabilidade econômico-financeira do mesmo, a fim de avaliar se a oportunidade identificada realmente irá gerar os retornos esperados. Para o estudo de viabilidade trabalhou-se com um cenário histórico de cinco anos.

Nesse sentido, o presente trabalho tem o objetivo de identificar a viabilidade da instalação de uma loja de vestuário infantil masculina no *Shopping Center Recife*, na capital do estado de Pernambuco, o qual recebe o mesmo nome, *Shopping Center Recife*.

Para alcançar esse objetivo, primeiramente, mensurou-se os recursos necessários para abertura do investimento, em seguida realizou-se uma previsão de receitas e despesas, sendo possível assim a elaboração dos fluxos de caixas, e a partir dos mesmos, utilizar-se das técnicas de análise, realizando o cálculo do *Payback* descontado, Valor presente líquido e Taxa interna de retorno.

O trabalho foi dividido em quatro capítulos assim distribuídos:

Primeiro Capítulo – Onde se apresenta uma revisão bibliográfica de análise de projeto de investimento e os principais métodos de avaliação de orçamento de capital;

Segundo Capítulo – Explica a metodologia utilizada no trabalho;

Terceiro Capítulo – Onde analisa-se os dados e apresenta os resultados;

Quarto Capítulo – As considerações finais do trabalho.

1 REVISÃO DA LITERATURA

1.1 ANÁLISE DE PROJETO DE INVESTIMENTO

A Avaliação de Projetos de Investimentos, também conhecida como Avaliação de Orçamento de Capital, em inglês, Capital Budgeting, é um procedimento que ajuda a decidir na aceitação de um projeto de investimento, visando à maximização do retorno do capital investido. Assim, trata-se de um ponto chave, aquele no qual os investidores poderão avaliar se um projeto é viável ou não, ou seja, se o empreendimento trará o retorno esperado, ou pelo menos uma margem de lucro aceitável pelos investidores.

O Orçamento de Capital é o estudo dos investimentos de longo prazo e o retorno dos mesmos, sempre confrontado com o Custo de Capital ou Custo de Oportunidade (MESQUITA, 2006).

Por isso torna-se necessário evidenciar o investimento inicial; quais as previsões de entradas e saídas para se desenvolver o fluxo de caixa, ou seja, encontrar quanto de lucro/prejuízo o empreendimento está prevendo obter; e qual a Taxa Mínima de Atratividade (TMA) imposta pelos investidores, sendo esta a expectativa de ganho do mesmo. A partir de então, se torna possível utilizar-se dos indicadores de investimento, calculando-os. Tendo como principais: *Payback* Descontado, Valor Presente Líquido (VPL) e Taxa Interna de Retorno (TIR) confrontando-os posteriormente com as expectativas dos investidores para com os resultados desses índices.

Segundo Assaf Neto (2003, p. 278) os projetos de investimento podem ser classificados como sendo: economicamente independentes, com restrição orçamentária, economicamente dependentes, mutuamente excludentes e com dependência estatística. O primeiro informa que a aceitação de um projeto não implica na desconsideração dos demais, o segundo é aquele no qual restrições orçamentárias da empresa afetam propostas simultâneas mesmo sendo independentes, o terceiro é aquele no qual para se aceitar um projeto necessariamente tem-se que aceitar outro projeto que o complementa, o quarto é aquele no qual a escolha de um projeto implica na rejeição do outro e, por fim, o quinto mostra que os resultados são apresentados paralelamente, ou seja, a posição de um afeta na do outro.

O estudo do orçamento de capital é indispensável para qualquer organização. A realização de qualquer tipo de investimento precisa ser bem estudada, avaliada e ter todas suas informações analisadas, para que seja claro se seus resultados futuros justificam seu custo inicial e sua implementação irá trazer lucro para a empresa. Assim, para Hoji (2008, p. 166) “as decisões relacionadas ao orçamento de capital devem ser tomadas somente após profundo estudo, pois uma vez iniciado o processo de dispêndio de capital, sua interrupção ou reversão não será fácil”.

Conclui-se, então, que a análise de projeto de investimento é uma ferramenta muito importante para a avaliação de projetos, e deve ser utilizada da maneira mais minuciosa e detalhada possível, para que não se incorra no erro de se aceitar um projeto “ruim”, uma vez que, iniciada a implementação do mesmo, não poder-se-á interrompê-la sem a ocorrência de perdas.

1.2 FLUXO DE CAIXA

Em inglês conhecido como *cash flow*, o fluxo de caixa trata-se de uma ferramenta de fundamental importância, uma vez que, representa uma previsão de resultado para empresa, resultados estes que serão de suma relevância para analisar a viabilidade de um projeto, pois, é por meio do deste que se obtém os dados necessários para cálculos dos índices de viabilidade. É dele que se extraem os números para avaliar o projeto, ou a empresa.

O fluxo de caixa disponibiliza os recursos alocados para concepção do investimento, bem como suas receitas e saídas, analisadas no prazo de execução e duração do projeto.

Segundo Hoji (2003, p. 79) "O fluxo de caixa é um esquema que representa as entradas e saídas de caixa ao longo do tempo. Em um fluxo de caixa, deve existir pelo menos uma saída e pelo menos uma entrada (ou vice-versa)".

Na visão de Matarazzo (1998, p. 369) o fluxo de caixa é "peça imprescindível na mais elementar atividade empresarial e mesmo para pessoas físicas que se dedicam a algum negócio".

Para Assaf Neto e Silva (1997, p. 35) o fluxo de caixa é “um instrumento que possibilita o planejamento e o controle dos recursos financeiros de uma empresa”.

Segundo Assaf & Martins (1989) e Bierman & Smidt (1975), os fluxos de caixa são classificados quanto ao tipo: Convencionais e Não Convencionais. O primeiro é aquele no qual se verifica apenas uma mudança de sinal no decorrer do horizonte de estudo em questão. Já o segundo, é aquele no qual se verifica mais de uma mudança de sinal no decorrer do tempo de análise do projeto.

1.3 TAXA MÍNIMA DE ATRATIVIDADE (TMA)

Sendo de crucial importância para os métodos de avaliação que levam em conta o valor do dinheiro no tempo, a taxa mínima de atratividade é justamente o parâmetro que se usa para descontar o valor dos fluxos futuros e trazê-los para valores atuais, para que se possa comparar os montantes na mesma data, servindo para a aceitação ou rejeição do projeto.

Para Galesne (1999) a taxa de atratividade tem a finalidade de tornar os valores do fluxo de caixa equivalentes aos valores presentes.

Segundo Kunhen & Bauer (*apud* WERNKE, 2000) conceituam Taxa Mínima de Atratividade como “a taxa mínima de retorno que o investidor pretende conseguir como rendimento ao realizar algum investimento”.

A TMA, também conhecida como Taxa de Expectativa, é o valor mínimo que um investidor se dispõe a ganhar quando realiza um aporte de capital, ou seja, um investimento, ou o máximo que o tomador de dinheiro se propõe a pagar quando realiza um financiamento.

Essa taxa é influenciada e composta por três componentes: o custo de oportunidade; o risco do negócio; e a liquidez do negócio.

Figura 1: Componentes da TMA



Fonte: TGA Online (2010)

Além desses três componentes, para composição da taxa também se inclui o perfil do investidor, que poderá ser mais arrojado ou conservador, ou seja, ser mais avesso ao risco ou não, tendo impacto direto na montagem do cenário e conseqüentemente na taxa de expectativa.

1.4 PAYBACK SIMPLES (PBS) E PAYBACK DESCONTADO (PBD)

O método *payback*, ou payout, também conhecido como período de retorno do investimento, é utilizado para calcular em quanto tempo o fluxo de caixa se iguala ao investimento inicial. Sendo dado de duas formas, a simples que não considera o valor do dinheiro no tempo e a descontada, que considera o valor do dinheiro no tempo.

De acordo com Gitman (1997) “o período *payback* é o período de tempo exato necessário para a empresa recuperar seu investimento inicial em um projeto, a partir das entradas de caixa”.

Assim, tem-se que o *payback* simples é o método de fluxo de caixa não descontado, o qual se reduz o valor dos fluxos de caixa esperado do investimento inicial até que o mesmo zere. Logo, entende-se, que é o cálculo do valor presente do projeto a taxa de desconto zero. Em outras palavras, é o tempo decorrido entre o investimento inicial e o momento no qual o lucro líquido acumulado se iguala ao valor desse investimento.

Este indicador é utilizado para avaliar a atratividade de um investimento, não devendo ser o único considerado como afirmam Motta & Calôba (2002, p. 97) considerando que “deve ser encarado com reservas, apenas como um indicador, não servindo de seleção entre alternativas de investimento”.

Para Weston e Brigham (2000, p. 531) o *payback* simples é definido como “o período de tempo necessário para que as receitas líquidas de um investimento recuperem o custo do investimento”.

Segundo Brigham (2001, p. 426), apesar das restrições à sua utilização, o período de retorno do investimento é usado especialmente em situações em que o risco é elevado e os investidores estão interessados em recuperar rapidamente o capital investido. Assim, quanto mais longo for o tempo de recuperação do

investimento, maior a probabilidade de perda; em consequência, quanto menor o tempo de retorno do investimento, menor será a exposição ao risco.

O *payback* simples consiste no cálculo do tempo necessário à recuperação do investimento realizado, algebricamente tem-se que:

Figura 2: Cálculo *Payback* Simples

$$\text{PBS} = - \text{Valor do Investimento} + \text{Valor do Fluxo Periódico Esperado}$$

Fonte: Adaptado Weston e Brigham (2000)

É um método bastante utilizado por ser simples e de fácil compreensão, como também leva em conta o prazo de retorno do investimento. Groppelli & Nikbakht (2006, p. 135), corroboram com tal afirmação ao dizer que a “principal vantagem é que esse método é fácil de usar, não é necessário fazer cálculos complicados para encontrar quantos anos um projeto demora em recuperar o seu investimento inicial”. Como críticas têm que não considera o conceito básico de finanças do valor do dinheiro no tempo, como também não analisa o resultado do investimento após o prazo de retorno, ou seja, o período pos-recuperação.

O *payback* descontado segue a mesma forma de cálculo do PBS, porém, levando em consideração o valor do dinheiro no tempo, ou seja, descontado os valores dos fluxos de caixa a taxa mínima de atratividade. Assim, “mede o tempo necessário para que o somatório das parcelas descontadas seja, no mínimo, igual ao investimento inicial” (CASAROTTO & KOPITKE, 2007, p. 123).

O *payback* descontado “é o período de tempo exigido para recuperar o investimento a partir de fluxos de caixas líquidos descontados” (WESTON & BRIGHAM, 2000, p. 532). Algebricamente tem-se que:

Figura 3: Cálculo *Payback* Descontado

$$\text{PBD} = - \text{Valor do Investimento} + (\text{Valor do Fluxo Periódico Esperado} / [1 + \text{TMA}]^n)$$

Fonte: Adaptado Weston e Brigham (2000)

Apesar de o *payback* descontado ser mais elaborado e complexo do que o *payback* simples, esses dois métodos de análise de investimento apresentam algumas deficiências, sendo preferido pelos analistas a utilização de outros métodos de análise, que apresentam menor probabilidade de desacertos.

Os valores para estes métodos de análise, são avaliados de acordo com os prazos de retorno do investimento, quanto mais baixo, melhor (WESTON & BRIGHAM, 2000).

1.5 VALOR PRESENTE LÍQUIDO (VPL)

O valor presente líquido, em inglês conhecido como net present value (NPV), surgiu como uma forma de reduzir as falhas do método de *Payback* do projeto, e é considerado o principal indicador de viabilidade para projetos. Seu calculado é realizado descontando todos os fluxos de caixa futuro para a data atual, de acordo com a Taxa Mínima de Atratividade (TMA) estipulada, somando-os e deduzindo-os dos investimentos. Matematicamente temos, que:

Figura 4: Cálculo VPL

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

Fonte: FACSAL (2010)

Onde, VPL é o valor presente líquido; FC_t é o valor presente das entradas de caixa; k é a taxa de desconto (TMA); t é o tempo.

Segundo Gitman (1997), “o valor presente é o valor atual de um montante futuro em unidades monetárias”. Logo, encontrando-se o valor presente e deduzindo-se o investimento, encontra-se o valor presente líquido.

Weston e Brigham (2000) conceituam o VPL como “um método de avaliação das propostas de investimento de capital em que se encontra o valor presente dos fluxos de caixas líquidos, descontados ao custo de capital da empresa ou à taxa de retorno exigida”.

Para Ross (2002) “o Valor Presente Líquido é uma medida de quanto valor é criado ou adicionado hoje por realizar um investimento”.

Souza e Clemente (2002, p. 157) argumentam que o VPL “é a diferença entre o valor investido e o valor dos benefícios esperados, descontados para a data inicial, usando-se como taxa de desconto a Taxa Mínima de Atratividade”.

Já Santos (2001, p. 155) define Valor Presente Líquido (VPL) como o valor presente do fluxo de caixa líquido, ou seja, um valor monetário que representa a diferença entre as entradas e saídas de caixas trazidas a valor presente.

A análise do VPL, segundo Dal Zot (2006), é dada da seguinte maneira: Se for superior à zero o projeto deverá ser aceito, caso contrário deverá ser rejeitado. Porém, se for maior que zero, mas muito próximo do mesmo, o projeto deverá ser classificado como indiferente. Para finalizar, dentre varias alternativas de investimento, a mais viável será aquela que apresentar VPL mais elevado.

1.6 TAXA INTERNA DE RETORNO (TIR)

A Taxa Interna de Retorno (TIR), em inglês conhecida como Internal Rate Return (IRR) tem vital importância para a identificação da rentabilidade de determinado projeto. Através do cálculo da TIR consegue-se verificar se um projeto é viável ou não, através da comparação do seu resultado com a Taxa Mínima de Atratividade (TMA).

Segundo Casarotto e Kopittke (2007, p. 52), “por definição, a taxa interna de retorno de um fluxo de caixa é a taxa para a qual o valor presente líquido do fluxo é nulo”.

Gitman (1997) argumenta que a taxa interna de retorno (TIR) pode ser definida como a taxa de desconto que iguala o valor presente das entradas de caixa ao investimento inicial do projeto.

Para Weston e Brigham (2000, p. 536) o método de taxa interna de retorno “é um método de avaliação das propostas de investimento com o emprego da taxa de retorno sobre um investimento em ativos, calculado ao encontrar a taxa de desconto um que iguala o valor presente das entradas futuras com as saídas esperadas de

caixa projetado”. Em outras palavras, e a taxa que desconta os fluxos de caixas, até que o somatória das mesmas se iguale ao valor do investimento.

Seu cálculo algébrico, muito se parece com o do VPL, uma vez que a TIR e a taxa que igual o VPL a zero, assim, tem-se que:

Figura 5: Cálculo TIR

$$\$0 = \sum_{t=1}^n \frac{FCt}{(1 + TIR)^t} - \text{Investimento}$$

Onde:
FCt – Valor presente das entradas de caixa

Fonte: Gitman (2002)

Onde, FCt o valor presente das entradas de caixa; I o investimento inicial; TIR a taxa que igual o VPL a zero; t o tempo de desconto de cada entrada de caixa; e n tempo de desconto do último fluxo de caixa.

A TIR pode ser definida como “a taxa de desconto que leva o valor presente das entradas de caixa de um projeto a se igualar ao valor presente das saídas de caixa”. (WESTON E BRIGHAM, 2000, p. 536).

Corroborando com esse pensamento, Puccini (1999, p. 134) define que “a taxa interna de retorno de um fluxo de caixa é a taxa de desconto que faz seu valor presente líquido ser igual à zero”.

De acordo com Hazzan e Pompeo (1995) “de um modo geral, pode-se definir taxa interna de retorno como sendo a taxa de juros que faz com que dois conjuntos de capitais (um de entradas de caixa e outro de saídas de caixa) tenham o mesmo valor atual” (HAZZAN E POMPEO, 1995, p. 103).

Já a TMA representa o mínimo que o investidor se propõe a ganhar ao efetuar um investimento, portanto, um projeto só é viável quando o mesmo apresenta TIR maior que a TMA, o que indica que o retorno do projeto é maior que o obtido pela Taxa Mínima de Atratividade.

A partir dos dados obtidos no Fluxo de Caixa, torne-se possível efetuar o cálculo da TIR, que será definida e encontrada quando todas os fluxos de caixas líquidos descontados somados, forem subtraídos do investimento, seja encontrado um valor nulo, ou seja, até encontrar-se um VPL igual à zero.

Segundo os critérios de avaliação de projetos pela TIR, sempre que a mesma for maior ou igual que a TMA, deve-se aceitar o projeto, caso contrário, deve-se rejeitá-lo, ou seja, quando a TIR for menor que a TMA.

2 METODOLOGIA

O procedimento metodológico utilizado no presente trabalho, para se alcançar o objetivo proposto, foi a pesquisa exploratória, que segundo (GIL, 2002, p. 37) tem “como objetivo principal o aprimoramento de ideias ou a descoberta de intuições”.

Este tipo de pesquisa envolve: (a) levantamento bibliográfico; (b) entrevistas com pessoas que tiveram experiências práticas com o problema pesquisado; e (c) análise de exemplos que estimulem a compreensão (GIL, 2002, p. 37).

Dessa forma, buscou a pesquisa em livros, artigos e materiais afins, como também uma conversa com os empresários, a fim de se conhecer o negócio e as expectativas do mesmo para com o novo empreendimento, e por fim, a visualização de planos de negócios de empresas do mesmo setor, que serviram de base e ponto de partida para a consecução deste projeto. Dessa forma, utilizou-se da pesquisa bibliográfica.

A previsão de vendas, foi estipulada de acordo com o conhecimento de mercado e experiência empresarial dos proprietários da empresa. Sendo estipulada dessa maneira, a previsão de demanda.

Para Vergara (2007, p. 46), “Pesquisa bibliográfica é o estudo sistematizado desenvolvido com base em material publicado em livros, revistas, jornais, redes eletrônicas, isto é, material acessível ao público em geral”.

A metodologia utilizada para pesquisa foi aplicada na área financeira. Num primeiro momento, realizou-se uma pesquisa bibliográfica, a fim de conceituar os modelos de métodos de análise de projetos, como: análise de projeto de investimento; fluxo de caixa; taxa mínima de atratividade; *payback* simples; *payback* descontado; valor presente líquido e taxa interna de retorno. Após, realizou-se um estudo de caso para o projeto da empresa com o levantamento dos dados financeiros. Por fim, por meio dos dados financeiros, calculou-se os valores dos

índices de análise. E, por meio dos mesmos foi possível realizar a conclusão do trabalho.

3 ANÁLISE DOS DADOS

3.1 INVESTIMENTO INICIAL

O investimento inicial consiste de todos os valores que serão dispendidos para abertura da loja. Desde a compra do ponto onde o estabelecimento funcionará, até o uniforme utilizado pelos vendedores.

A tabela abaixo contempla os investimentos a serem realizados, assim como seus respectivos valores.

Tabela 1: Investimento Inicial

	Investimento Inicial	Valor
1	Abertura de Firma	R\$ 3.000,00
2	Projeto arquitetônico	R\$ 6.500,00
3	Obras e alvenaria	R\$ 15.000,00
4	Mobiliário e cenografia	R\$ 30.000,00
5	<i>Hardware e Software</i>	R\$ 4.500,00
6	Uniformes e Materiais Adm	R\$ 2.000,00
7	Marketing Inicial	R\$ 5.000,00
8	Primeiro estoque	R\$ 100.000,00
9	Capital de giro	R\$ 27.610,00
10	Cessão de Direitos	R\$ 220.911,35
	Total	R\$ 414.521,35

Fonte: Criação Própria do Autor (2012)

O primeiro item é abertura de firma, que terá um custo total R\$ 3.000,00 (três mil reais). Seguido do projeto arquitetônico, no valor de R\$ 6.500,00 (seis mil e quinhentos reais), para concepção do mesmo foi escolhido um escritório conhecido

da cidade, a fim de agregar valor para marca, através de uma loja com um visual merchandising atrativo.

O custo total das obras iniciais, como paredes, mezanino, instalações elétricas, foi orçado em R\$ 15.000,00 (quinze mil reais), e os móveis e objetos de decoração em R\$ 30.000,00 (trinta mil reais). Para que a loja funcione, é necessário utilização de equipamentos de Hardware e Software.

Para vendas utiliza-se um programa computador, homologado pelo Governo Federal e do Estado. Por ser o mesmo de sua Matriz, será necessário apenas o pagamento de uma mensalidade para se obter uma licença de funcionamento extra. A parte de Hardware consiste em: uma Emissor de Cupons Fiscais (ECF), um sistema de Transmissão Eletrônica de Fundos (TEF) para vendas no cartão de crédito, um computador básico com sistema operacional e seus periféricos, como monitor, impressora e scanner, totalizando o montante de R\$ 4.500,00 (quatro mil e quinhentos reais).

Tabela 2: Hardware e Software

Hardware e Software	Valor
Computador e Perifericos	R\$ 1.500,00
ECF	R\$ 1.800,00
TEF	R\$ 1.200,00
Total	R\$ 4.500,00

Fonte: Criação Própria do Autor (2012)

O valor previsto para materiais de uso de escritório, como itens para limpeza, papelaria e uniformes está orçado em R\$ 2.000,00 (dois mil reais). O Marketing inicial tem um valor de apenas R\$ 5.000,00, sendo investido em mídias direcionadas para o público alvo, essencialmente na internet em blogs de moda da cidade e através de um mailing eletrônico para clientes da marca que habitam a cidade. Inicialmente, a loja contará com grande visibilidade, pois, será a inauguração de uma nova etapa do maior shopping da região, logo, é previsto que uma grande quantidade de pessoas conheça a loja nestes primeiro meses.

O primeiro estoque está orçado em R\$100.000,00 (cem mil reais), tem o intuito de suprir a loja com todos os itens necessários para atender os clientes desde o primeiro dia, sendo as compras seguintes atreladas às vendas realizadas.

O Capital de Giro (CDG) foi calculado somando os Custos Fixos do primeiro mês de funcionamento mais o caixa mínimo necessário para operacionalização da loja.

Tabela 3: Capital de Giro

Capital de Giro	
Custos Fixos	R\$ 27.210,00
Caixa Mínimo	R\$ 400,00
Total	R\$ 27.610,00

Fonte: Criação Própria do Autor (2012)

A loja possui uma área de 45,13 m², sendo o metro negociado a R\$ 4.895,00 (quatro mil oitocentos e noventa e cinco reais). Totalizando o valor da cessão de direitos em R\$ 200.911,35 (duzentos mil e novecentos e onze reais).

Tabela 4: Cessão de Direitos

Cessão de Direitos		
Valor do Ponto	R\$ 220.911,35	R\$ 4.895,00/m ²

Fonte: Criação Própria do Autor (2012)

Cabe salientar, que todo o investimento inicial verificado acima, será financiado com capital própria dos empreendedores, visto que, os mesmos tem uma postura bem conservadora, evitando ao máximo o endividamento. Como dispõem do montante, não tiveram a necessidade de buscar financiamentos externos.

3.2 PREVISÃO DE DEMANDA

A previsão de vendas foi estipulada de acordo com a experiência de mercado e empresarial dos proprietários da empresa, esperando mensalmente, para o

primeiro ano, a média no valor de R\$86.000,00; o que no ano equivale a R\$1.032.000,00. Ano a ano espera-se um incremento de 10% no valor das vendas.

Tabela 5: Previsão de Vendas Anual

Período	Ano 1	Ano 2	Ano 3	Ano 4	Ano 5
Faturamento	R\$ 1.032.000	R\$ 1.135.200	R\$ 1.248.720	R\$ 1.373.592	R\$ 1.510.951

Fonte: Criação Própria do Autor (2012)

3.2 CUSTOS FIXOS

Os Custos Fixos representam valores que serão pagos todos os meses independentemente das vendas da loja, diferentemente dos Variáveis, que ocorrem apenas quando uma venda é realizada.

Os Custos Fixos estão demonstrados na tabela abaixo:

Tabela 6: Custos Fixos (Ano 1)

Custo Fixo Mensal (Ano 1)	
1	Aluguel R\$ 9.477,30
2	Fundo de Promoção R\$ 541,56
3	Condomínio R\$ 1.714,94
4	Salários e Encargos R\$ 14.446,20
5	Serviços Pessoa Jurídica R\$ 70,00
6	Honorários R\$ 650,00
7	Software R\$ 170,00
8	Tarifa de Manutenção da Maquineta R\$ 140,00
	Total R\$ 27.210,00

Fonte: Criação Própria do Autor (2012)

Está previsto em contrato o pagamento de aluguel, fundo de promoção e condomínio. O primeiro refere-se a locação do espaço físico da loja, seu valor é calculado sobre um valor mínimo, ou, 7% sobre o faturamento, o que for maior. O preço do aluguel sofre alteração no segundo ano e depois no terceiro, permanecendo assim até o término do contrato.

Tabela 7: Aluguel Mensal

Anos de Contrato	R\$/M2	Aluguel Mínimo	7%
1	210	R\$ 9.477,30	R\$ 135.390,00
2	230	R\$ 10.379,90	R\$ 148.284,29
3 ao 5	260	R\$ 11.733,80	R\$ 167.625,71

Fonte: Criação Própria do Autor (2012)

O Fundo de Promoção consiste em um valor fixo cobrado por metro quadrado (m²), valor este que é destinado ao marketing do Shopping, é calculado numa estimativa de R\$12,00/m². Tendo o objetivo de trazer mais pessoas ao estabelecimento. O condomínio é o rateio de todas as despesas necessárias para o funcionamento do local, como água, energia, limpeza, segurança, etc. Seu custo pode variar mês a mês de acordo com a utilização desses serviços, mas está estimado em R\$ 38,00/m².

Tabela 8: Fundo de Promoção e Condomínio Mensal

	R\$/m²	Total
Fundo de Promoção	R\$ 12/m ²	R\$ 541,56
Condomínio	R\$ 38/m ²	R\$ 1.714,94

Fonte: Criação Própria do Autor (2012)

O número de funcionários necessários para o funcionamento da operação é de nove pessoas, sendo um gerente, dois vendedores responsáveis (VR) e seis vendedores. O gerente é o responsável por todos os aspectos funcionais da loja, como treinamento de vendedoras, arrumação e fechamento de caixa, no entanto não realiza vendas. O VR é um vendedor que pode assumir algumas funções inerentes ao gerente em sua ausência.

Os salários tendem a serem maiores que o piso da categoria, visto que se busca atrair funcionários com mais qualificação, a fim de propiciar um atendimento especializado aos consumidores, que tem um grau de exigência e expectativa elevadas com a marca. Os encargos sociais representam, em média, 50% do valor dos salários.

Tabela 9: Salários e Encargos

Salários mais Encargos			
Cargo	Salário	Qtde	Total
Gerente	1.400,00	1	R\$ 1.400,00
Supervisor	750,00	2	R\$ 1.500,00
Vendedor	750,00	6	R\$ 4.500,00
Encargos Sociais	50%	7.400,00	R\$ 3.700,00
Vale refeição	390	9	R\$ 2.340,00
Vale transporte	111,80	9	R\$ 1.006,20
Total			R\$ 14.446,20

Fonte: Criação Própria do Autor (2012)

O vale-refeição, levou em conta um ticket de R\$15,00 por dia para cada funcionário, levando em consideração o cálculo para 26 dias, totalizando um valor de R\$390,00. O vale-transporte é referente ao valor de 52 duas passagens dentro da cidade de Recife, ao valor de R\$2,15; totalizando o montante de R\$111,80 por empregado.

Os demais custos fixos da loja incluem: honorários da contabilidade e serviços de advocacia, manutenção do software utilizado pela empresa.

3.3.1 Depreciação

A depreciação é contabilizada de acordo com critérios estabelecidos pelo governo através da Receita Federal, devido a obsolescência dos ativos imobilizados em decorrência do desgaste natural provocado pelo seu uso.

Os artigos depreciáveis para a Valetinho, serão os móveis e utensílios, a uma taxa de 10% ao ano; o hardware, a uma taxa de 20% ao ano e o imobilizado, a uma taxa de 4% ao ano.

Tabela 10: Taxa de Depreciação

Taxa de Depreciação	
Móveis e Utensílios	10% ao ano
Hardware	20% ao ano
Imobilizado	4% ao ano

Fonte: Criação Própria do Autor (2012)

3.4 CUSTOS VARIÁVEIS

De forma geral, os custos variáveis, são aqueles que mudam de acordo com a produção. No caso da Valetinho, são aqueles que variam de acordo com o volume de vendas.

Eles incidem, mês a mês, no custo da mercadoria vendida; comissão de vendas; taxas pagas as administradoras de cartão de crédito; as embalagens e no imposto.

O custo da mercadoria vendida (CMV), representa 40% do valor das vendas. As comissões de vendas, em média, giram num percentual de 2% do valor das vendas, tendo o objetivo de estimular os vendedores a vender mais, uma vez que oferece um ganho financeiro. A gerente ganha comissão fixa de 1% sobre todas as vendas. Totalizando, dessa maneira, um custo de 3% com comissão.

Tabela 11: Percentual de Comissão

Meta	%	Média
Inferior	1,5	2,00
Normal	2	
Maxima	2,5	

Fonte: Criação Própria do Autor (2012)

As taxas pagas as administradoras de cartão de crédito, cobram 2% para compras realizados em débito e 4% para compras realizadas em crédito. Como, segundo a previsão, espera-se que, 10% dos pagamentos sejam realizados em dinheiro; 15% em débito e 75% em crédito. Logo, o custo real com tais taxas será de 0,3% em cima do faturamento para débito e de 3% sobre o faturamento para crédito. Totalizando assim, uma taxa no valor de 3,3% do valor total das vendas, ou seja, do faturamento.

Tabela 12: Taxa da Administradora de Cartão

Modalidade	Taxa
Débito	2%
Crédito	4%

Fonte: Criação Própria do Autor (2012)

Os custos com as embalagens serão num montante de 0,3% do valor das vendas. E por fim, tem-se o imposto, que será regido pela alíquota do simples nacional.

Tabela 13: Alíquota Simples Nacional

Receita Bruta em 12 meses (em R\$)	Alíquota	IRPJ	CSLL	Cofins	PIS/Pasep	CPP	ICMS
Até 180.000,00	4,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	2,75%	1,25%
De 180.000,01 a 360.000,00	5,47%	0,00%	0,00%	0,86%	0,00%	2,75%	1,86%
De 360.000,01 a 540.000,00	6,84%	0,27%	0,31%	0,95%	0,23%	2,75%	2,33%
De 540.000,01 a 720.000,00	7,54%	0,35%	0,35%	1,04%	0,25%	2,99%	2,56%
De 720.000,01 a 900.000,00	7,60%	0,35%	0,35%	1,05%	0,25%	3,02%	2,58%
De 900.000,01 a 1.080.000,00	8,28%	0,38%	0,38%	1,15%	0,27%	3,28%	2,82%
De 1.080.000,01 a 1.260.000,00	8,36%	0,39%	0,39%	1,16%	0,28%	3,30%	2,84%
De 1.260.000,01 a 1.440.000,00	8,45%	0,39%	0,39%	1,17%	0,28%	3,35%	2,87%
De 1.440.000,01 a 1.620.000,00	9,03%	0,42%	0,42%	1,25%	0,30%	3,57%	3,07%
De 1.620.000,01 a 1.800.000,00	9,12%	0,43%	0,43%	1,26%	0,30%	3,60%	3,10%
De 1.800.000,01 a 1.980.000,00	9,95%	0,46%	0,46%	1,38%	0,33%	3,94%	3,38%
De 1.980.000,01 a 2.160.000,00	10,04%	0,46%	0,46%	1,39%	0,33%	3,99%	3,41%
De 2.160.000,01 a 2.340.000,00	10,13%	0,47%	0,47%	1,40%	0,33%	4,01%	3,45%
De 2.340.000,01 a 2.520.000,00	10,23%	0,47%	0,47%	1,42%	0,34%	4,05%	3,48%
De 2.520.000,01 a 2.700.000,00	10,32%	0,48%	0,48%	1,43%	0,34%	4,08%	3,51%
De 2.700.000,01 a 2.880.000,00	11,23%	0,52%	0,52%	1,56%	0,37%	4,44%	3,82%
De 2.880.000,01 a 3.060.000,00	11,32%	0,52%	0,52%	1,57%	0,37%	4,49%	3,85%
De 3.060.000,01 a 3.240.000,00	11,42%	0,53%	0,53%	1,58%	0,38%	4,52%	3,88%
De 3.240.000,01 a 3.420.000,00	11,51%	0,53%	0,53%	1,60%	0,38%	4,56%	3,91%
De 3.420.000,01 a 3.600.000,00	11,61%	0,54%	0,54%	1,60%	0,38%	4,60%	3,95%

Fonte: Normas Legais (2012)

O imposto incorrerá sempre sobre o faturamento, do primeiro ao terceiro ano será na magnitude de 8,36%; no quarto ano 8,45% e no quinto ano de 9,03%.

3.5 FLUXO DE CAIXA PROJETADO

O fluxo de caixa projetado para o projeto de empreendimento da Valetinho, levando-se em consideração uma TMA de 25% ao ano, segue abaixo:

Tabela 14: Fluxo de Caixa Projetado

Fluxo de Caixa Projetado						
	Ano 0 R\$	Ano 1 R\$	Ano 2 R\$	Ano 3 R\$	Ano 4 R\$	Ano 5 R\$
Faturamento		1.032.000,00	1.135.200,00	1.248.720,00	1.373.592,00	1.510.951,20
Compras		- 412.800,00	- 454.080,00	- 499.488,00	- 549.436,80	- 604.380,48
Custos Fixos		- 326.520,00	- 337.351,20	- 353.598,00	- 353.598,00	- 353.598,00
Custos Variáveis		- 154.387,20	- 169.825,92	-186.808,51	- 206.725,56	- 236.161,68
Capital de Giro	- 27.610,00					127.610,00
Capex	- 386.911,35					
Valor Residual						185.565,53
Fluxo de Caixa Líquido	- 414.521,35	138.292,80	173.942,88	208.825,49	263.831,64	629.986,57

Fonte: Criação Própria do Autor (2012)

A partir do mesmo, torna-se possível o cálculo dos métodos de análise de viabilidade selecionados: *payback* descontado, do valor presente líquido e da taxa interna de retorno. No último ano, o valor empregado no capital de giro retorna para a empresa, bem como o valor residual, que é definido pelo valor contábil do ponto no qual funciona a loja.

3.6 PAYBACK DESCONTADO

Trata-se do tempo de retorno do investimento, que diante dos dados expostos, encontrou-se para o projeto em análise, um *payback* de 3 anos, 9 meses e 15 dias. Como mostra a tabela abaixo:

Tabela 15: *Payback* Descontado

PAYBACK DESCONTADO		
	Valor	Saldo
Ano 0	-R\$ 414.521,35	-R\$ 414.521,35
Ano 1	R\$ 110.634,24	-R\$ 303.887,11
Ano 2	R\$ 111.323,44	-R\$ 192.563,67
Ano 3	R\$ 106.918,65	-R\$ 85.645,02
Ano 4	R\$ 108.065,44	R\$ 22.420,42
Ano 5		
Resultado	3 Anos, 9 meses e 15 dias	

Fonte: Criação Própria do Autor (2012)

O tempo de retorno do investimento descontado se mostra satisfatório, pois, se dá antes do prazo de estudo do projeto, que são de 5 anos.

3.7 VALOR PRESENTE LÍQUIDO

A partir do fluxo de caixa projetado, torna-se possível, a realização do cálculo do VPL, para tanto, foi considerado uma taxa mínima de atratividade de 25% ao ano, apresentando um valor de R\$ 228.854,42. Diante desse valor encontrado, verifica-se um excelente resultado, denotando que o projeto é viável, e que vale a pena investir no mesmo.

Tabela 16: Valor do VPL

VPL
R\$ 228.854,42

Fonte: Criação Própria do Autor (2012)

3.8 TAXA INTERNA DE RETORNO

A taxa que iguala o valor presente líquido a zero, sendo configurada como a taxa de rendimento do projeto, foi de 43,82%. Denotando assim, a viabilidade do projeto, pois, a TIR é maior que a TMA.

Tabela 17: Valor da TIR

TIR
43,82%

Fonte: Criação Própria do Autor

CONSIDERAÇÕES FINAIS

A partir do presente estudo, verificou-se a importância de se realizar um estudo de viabilidade econômico-financeira, denotando a importância de um planejamento de longo prazo para as empresas, uma vez que, não se pode mais utilizar do empirismo no meio empresarial, no qual, as decisões são embasadas de acordo com o feeling e tino do empreendedores. Assim, as decisões devem ser embasadas em dados e números, em parâmetros quantitativos.

Diante dos dados exposto e apresentado, percebe-se que o presente projeto, da empresa Valetinho, tem grande probabilidade de obter sucesso, uma vez que, estará se inserindo em um mercado em crescimento, com muitas oportunidades e com um produto de qualidade.

Ademais, os indicadores financeiros utilizados para se fazer a análise econômico-financeira, apresentaram um resultado satisfatório, no que tange as expectativas dos investidores, o *payback* descontado foi de 3 anos, 9 meses e 15 dias, o VPL foi superior a zero, no valor de R\$ 228.854,42 e uma TIR superior a TMA, no valor de 43,82%. Dessa maneira, percebe-se que o projeto irá ser aprovado.

De modo geral, os resultados apresentados, se adequam as necessidades dos investidores, uma vez que, o *payback* é inferior ao tempo de análise do projeto, no caso inferior a 5 anos; o VPL superior a zero e por fim uma Taxa Interna de Retorno, aproximadamente, 1,75 vezes maior do que a Taxa Mínima de Atratividade. Assim constata-se que os resultados estão de acordo com aquilo que os investidores esperavam.

Logo, conclui-se que se trata de um projeto promissor, o qual apresenta viabilidade econômico-financeira, e trará retorno e gerará valor para os empreendedores.

A realização do estudo, foi importante para empresa, uma vez que, demonstrou por meio dos métodos de orçamento de capital a viabilidade do negócio. Confirmando que a oportunidade identificada pelos empresários da Valetinho geraria valor para os mesmo, bem como a segurança de que os empresários estariam alocando seus recursos de forma segura.

No meio empresarial, constatou-se que mesmo que uma oportunidade identificada possa parecer atrativa, não deve-se iniciar o investimento sem antes realizar-se um estudo para identificação da viabilidade do mesmo.

No meio acadêmico, o presente estudo contribuirá como fonte de pesquisa, para aqueles que busquem realizar um estudo com tema afim.

REFERÊNCIAS

ASSAF NETO, Alexandre; SILVA, César Augusto Tibúrcio. **Administração de capital de giro**. São Paulo: Atlas, 1997.

ASSAF NETO, Alexandre & MARTINS, Eliseu. **Administração financeira**. São Paulo, Atlas, 1989. 560 p.

ASSAF NETO, Alexandre. **Finanças corporativas e valor**. São Paulo: Atlas, 2003.

BIERMAN JR, Harold & SMIDT, Seymour. **As decisões de orçamento de capital**. 4. ed. Rio de Janeiro. Guanabara Dois. 1975, 398p.

BRIGHAM, E. F.; GAPENSSKI, L. C.; EHRHARDT, M. C., **Administração financeira: teoria e prática**. São Paulo: Editora Atlas, 2001.

CASAROTTO FILHO, Nelson; KOPITTKKE, Bruno Hartmut. **Análise de Investimentos: matemática financeira, engenharia econômica, tomada de decisão, estratégia empresarial**. 10. ed. São Paulo: Atlas, 2007.

DAL ZOT, Wili. **Matemática financeira**. 4. ed. Porto Alegre: Editora UFRGS, 2006.

FACSAL, Finanças na. **Núcleo da Aula**. Disponível em: <<http://financasfacsal.blogspot.com.br/>>. Acessado em: 05 abril 2012.

GALESNE, Alain, FENSTERSEIFER, Jaime E, LAMB, Roberto. **Decisões de investimento da empresa**. São Paulo: Atlas, 1999.

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

GITMAN, Lawrence J., **Princípios de administração financeira**. São Paulo: Habra, 1997.

_____. **Princípios de administração financeira**. 7. ed. São Paulo: Habra, 2002.

GROPPELLI, A. A. & NIKBAKHT, Ehsan. **Administração financeira**. 2. ed. São Paulo: Saraiva, 2006.

HAZZAN, Samuel; POMPEO, José Nicolau. **Matemática financeira**. 6. ed. São Paulo: Saraiva, 2007.

HOJI, Masakazu. **Administração financeira: uma abordagem prática**. 4. ed. São Paulo: Atlas, 2003.

_____. **Administração financeira e orçamentária: matemática financeira aplicada, estratégias financeiras, orçamento empresarial**. São Paulo: Atlas, 2008.

MATARRAZO, Dante C., **Análise financeira de balanços: abordagem básica e gerencial**. 5. ed. São Paulo: Atlas, 1998.

MESQUITA, Gutemberg Leal de. **Notas de aulas de Controladoria**. Disponível em: <http://www.gutemberguleal.pro.br/documentos/13-2006-2-Orcamento_de_capital.pdf>. Acessado em: 05 abril 2012.

MOTTA, Régis da Rocha. CALÔBA, Guilherme Marques. **Análise de investimentos: tomada de decisão em projetos industriais**. São Paulo: Editora Atlas, 2002.

PUCCINI, Abelardo de Lima. **Matemática Financeira: objetiva e aplicada**. 6. ed. São Paulo: Saraiva, 1999.

ROSS, Stephen A.; WESTERFIELD, Randolf W.; JORDAN, Bradfors D. **Princípios da administração financeira**. 2. ed. São Paulo: Atlas, 2002.

SANTOS, Edno Oliveira dos. **Administração financeira da pequena e média empresa**. São Paulo: Atlas, 2001.

SOUZA, A.; CLEMENTE A., **Decisões financeiras e análise de investimentos**. São Paulo; Atlas, 2002, 178 p.

SELLTIZ, Claire. **Métodos de pesquisa nas relações sociais**. São Paulo: Herder, 1967.

TABELA do Simples Nacional. Disponível em: <<http://www.normaslegais.com.br/legislacao/simples-nacional-anexo1.html>>. Acesso em: 01 Jun. 2012.

TGA Online. Disponível em <http://www.tga-online.com.br/index.php?option=com_content&view=article&id=141&Itemid=55>. Acesso: 20 Maio 2012.

VERGARA, S. C., **Projetos e relatórios de pesquisa em administração**. 8. ed. São Paulo: Atlas, 2007.

WERNKE, Rodney. **Aplicações do conceito de valor presente na contabilidade gerencial**. Revista Brasileira de Contabilidade. Conselho Federal de Contabilidade, n. 126. Brasília: novembro/dezembro 2000.

WESTON, J. Fred; BRIGHAM, Eugene F., **Fundamentos da administração financeira**. São Paulo: Pearson Makron Books, 2000.