

CENTRO UNIVERSITÁRIO UNIVATES
CURSO DE ADMINISTRAÇÃO

**ESTUDO DE VIABILIDADE FINANCEIRA PARA UMA LOJA DE
LINGERIE E CAMA MESA E BANHO NO MUNICÍPIO DE ROCA
SALES - RS**

Bruna Eckhardt

Lajeado, junho de 2015

Bruna Eckhardt

**ESTUDO DE VIABILIDADE FINANCEIRA PARA UMA LOJA DE
LINGERIE E CAMA MESA E BANHO NO MUNICÍPIO DE ROCA
SALES - RS**

Monografia apresentada na Disciplina de Trabalho de Conclusão de Curso II, do Curso de Administração, do Centro Universitário UNIVATES, como requisito para obtenção do título de Bacharel em Administração.

Orientador: Ms. Ilcir José Fuhr

Lajeado, junho de 2015

AGRADECIMENTOS

Agradeço, primeiramente a Deus, responsável por me proteger, me oferecendo saúde e coragem para seguir em frente.

Aos meus pais, Gelcy e Marlise, pelo apoio incondicional durante essa importante trajetória, sem eles com certeza não teria chegado até aqui.

Agradeço também aos professores e colegas de curso, em especial ao orientador Ilocir José Fuhr, pelos ensinamentos e comprometimento apresentados.

E por fim, todas as pessoas que contribuíram para o desenvolvimento deste trabalho, em especial aos meus amigos, pelo apoio.

“Bom mesmo é ir à luta com determinação, abraçar a vida com paixão,
perder com classe e vencer com ousadia, porque o mundo pertence a quem se atreve.
E a vida é muito bela para ser insignificante”.
(Charles Chaplin)

RESUMO

A presente pesquisa foi elaborada com o objetivo de analisar a viabilidade financeira para abertura de uma loja de lingerie e cama, mesa e banho no município de Roca Sales – RS. O assunto foi investigado utilizando-se como referência uma empresa já existente através de pesquisa exploratória e descritiva, realizada de forma qualitativa e quantitativa em forma de estudo de caso. As informações foram buscadas mediante a análise dos documentos fornecidos pela Prefeitura do município e pela empresa unidade de análise, bem como pesquisa bibliográfica relacionada aos assuntos envolvidos, tendo como instrumento de coleta dos dados a entrevista em profundidade. Este trabalho permitiu verificar, por meio de indicadores financeiros VPL, TMA, TIR, *Payback* Descontado e IL, a possibilidade de abertura do novo empreendimento, gerando informações financeiras necessárias para a tomada de decisão para o futuro negócio.

Palavras-chave: Investimento. Análise de Viabilidade Financeira. Tomada de Decisão. Loja. Lingerie. Cama, mesa e banho.

LISTA DE TABELAS

Tabela 01 – Inventimento Inicial.....	68
Tabela 02 – Previsão de Vendas Anual e Média Mensal	69
Tabela 03 – Capital de Giro (CDG) inicial	72
Tabela 04 – Capital de Giro Líquido (CDGL) ou CCL	73
Tabela 05 – Saldo Líquido de Caixa (SLC) inicial	74
Tabela 06 – Total em ativos circulantes e não circulantes	78
Tabela 07 – Previsão de Receitas.....	79
Tabela 08 – Custos fixos, variáveis e despesas administrativas.....	79
Tabela 09 – Tabela de alíquotas do Simples Nacional	81
Tabela 10 – Percentual dos custos sobre as receitas no cenário pessimista	82
Tabela 11 – Fluxo de Caixa (cenário pessimista com recursos próprios)	83
Tabela 12 – Cálculo do VPL (cenário pessimista com recursos próprios)	84
Tabela 13 – Cálculo da TIR (cenário pessimista com recursos próprios)	84
Tabela 14 – Cálculo do <i>Payback</i> Descontado (Cenário Pessimista).....	85
Tabela 15 – Índice de Lucratividade (IL)	86
Tabela 16 – Síntese dos Indicadores	87

LISTA DE ILUSTRAÇÕES

LISTA DE QUADROS

Quadro 1 – Definição da fórmula do VPL.....	43
Quadro 2 – Cálculo do VPL na calculadora HP 12c.....	44
Quadro 3 – Cálculo da TIR na HP 12c.....	46

LISTA DE FIGURAS

Figura 1 – Fórmula do Ciclo Financeiro	24
Figura 2 – Fórmula do Prazo Médio de Renovação de Estocagem	25
Figura 3 – Fórmula do Prazo Médio de Recebimento das Vendas	25
Figura 4 – Fórmula do Prazo Médio de Pagamento dos Fornecedores	26
Figura 5 – Fórmula da Necessidade de Capital de Giro.....	26
Figura 6 – Fórmula do Capital de Giro Líquido.....	27
Figura 7 – Fórmula do Saldo de Tesouraria.....	28
Figura 8 – Fórmula do Giro de Caixa	29
Figura 9 – Fórmula do Caixa Mínimo Operacional.....	29
Figura 10 – Fórmula da Margem de Contribuição	30

Figura 11 – Fórmula do Índice de Margem de Contribuição	30
Figura 12 – Fórmula do Ponto de Equilíbrio em Vendas.....	31
Figura 13 – Fórmula de vendas necessária	31
Figura 14 – Fórmula do Valor Presente Líquido.....	43
Figura 15 – Calculadora HP 12C.....	44
Figura 16 – Fórmula do Índice de Lucratividade	48

LISTA DE ABREVIATURAS E SIGLAS

ABIT –	Associação Brasileira da Indústria Têxtil e de Confecções
AC –	Ativo Circulante
ACÑO –	Ativo Circulante Não Operacional
ACF –	Ativo Circulante Financeiro
ANC –	Ativo Não Circulante
BNDES –	Banco Nacional de Desenvolvimento Econômico e Social
CC –	Ciclo de Caixa
CCL –	Capital Circulante Líquido
CDGL –	Capital de Giro Líquido
CDB –	Certificados de Depósito Bancário
CDG –	Capital de Giro
CF –	Ciclo Financeiro
CMO –	Caixa Mínimo Operacional
GC –	Giro de Caixa
IBGE –	Instituto Brasileiro de Geografia e Estatística
IL –	Índice de Lucratividade
IMC –	Índice de Margem de Contribuição
IPCA –	Índice Nacional de Preços ao Consumidor Amplo
LTN –	Letras de Tesouro Nacional
MC –	Margem de Contribuição
NCG –	Necessidade de Capital de Giro
PC –	Passivo Circulante
PCF –	Passivo Circulante Financeiro
PCÑO–	Passivo Circulante Não Operacional

PE –	Ponto de Equilíbrio
PEV –	Ponto de Equilíbrio em Vendas
PMRE –	Prazo Médio de Renovação de Estocagem
PMRV –	Prazo Médio de Recebimento das Vendas
PMPF –	Prazo Médio de Pagamento dos Fornecedores
SEBRAE –	Serviço Brasileiro de Apoio às Micro e Pequenas Empresas
SLC –	Saldo Líquido de Caixa
ST –	Saldo de Tesouraria
TIR –	Taxa Interna de Retorno
TMA –	Taxa Mínima de Atratividade
VPL –	Valor Presente Líquido

SUMÁRIO

1 INTRODUÇÃO	13
1.1 Definição do problema de pesquisa	14
1.2 Delimitação da pesquisa.....	15
1.3 Objetivos	16
1.3.1 Objetivo geral	16
1.3.2 Objetivos específicos.....	16
1.4 Justificativa.....	16
 2 FUNDAMENTAÇÃO TEÓRICA	 18
2.1 Plano de negócios.....	18
2.2 Administração financeira.....	19
2.3 Investimentos	21
2.3.1 Investimentos em Ativo Não Circulante (Imobilizado)	22
2.3.2 Investimentos em Ativo Circulante (Capital de Giro)	23
2.3.2.1 Necessidade de Capital de Giro (NCG) e Ciclo Financeiro (CF).....	24
2.3.2.2 Capital de Giro Líquido (CDGL) ou Capital Circulante Líquido (CCL)	26
2.3.2.3 Saldo Líquido de Caixa (SLC)	27
2.3.2.4 Caixa Mínimo Operacional (CMO)	28
2.3.2.5 Ponto de Equilíbrio (PE)	29
2.3.2.6 Ponto de Equilíbrio em Vendas (PEV)	30
2.4 Financiamentos	31
2.4.1 Financiamentos de Ativo Não Circulante	32
2.4.2 Financiamentos de Ativo Circulante.....	32
2.5 Taxas de juros (Custo de Capital) para os financiamentos	33
2.6 Custos fixos, variáveis e despesas administrativas	35
2.7 Inflação sobre custos e despesas	36
2.8 Previsão de vendas	37
2.9 Projeção de receitas	38
2.10 Inflação sobre receitas.....	39
2.11 Fluxo de caixa.....	39
2.12 Indicadores de viabilidade financeira.....	41
2.12.1 Taxa Mínima de Atratividade (TMA)	42
2.12.2 Valor Presente Líquido (VPL)	42
2.12.3 Taxa Interna de Retorno (TIR)	45

2.12.4 <i>Payback</i> Descontado	47
2.12.5 Índice de Lucratividade (IL)	48
3 MÉTODO.....	50
3.1 Tipo de pesquisa	50
3.1.1 Definição da pesquisa quanto aos seus objetivos.....	51
3.1.1.1 Pesquisa exploratória	51
3.1.1.2 Pesquisa descritiva	51
3.1.2 Definição da pesquisa quanto à natureza da abordagem.....	52
3.1.2.1 Pesquisa aplicada	52
3.1.3 Definição da pesquisa quanto à forma.....	53
3.1.3.1 Pesquisa qualitativa	53
3.1.3.2 Pesquisa quantitativa.....	54
3.1.4 Definição da pesquisa quanto aos procedimentos técnicos	54
3.1.4.1 Pesquisa bibliográfica	54
3.1.4.2 Pesquisa documental.....	55
3.1.4.3 Estudo de caso	56
3.1.4.3.1 Unidade de análise	57
3.1.4.3.2 Sujeitos do estudo	57
3.2 Coleta de dados.....	58
3.3 Análise dos dados.....	59
3.4 Limitações do método	60
4 CARACTERIZAÇÃO DA ORGANIZAÇÃO E DO SETOR	61
5 DIAGNÓSTICO SITUACIONAL.....	64
5.1 Investimento em ativo não circulante (Imobilizado).....	64
5.2 Investimento em ativo circulante (Capital de Giro)	64
5.3 Custos fixos, variáveis e despesas administrativas	65
5.4 Previsão de vendas	65
6 ANÁLISE DOS DADOS	67
6.1 Investimento em ativo não circulante (Imobilizado).....	67
6.2 Investimento em ativo circulante (Capital de Giro)	69
6.2.1 Necessidade de Capital de Giro (NCG) para iniciar a loja	69
6.2.2 Capital de Giro (CDG) inicial	72
6.2.3 Capital de Giro Líquido ou Capital Circulante Líquido	73
6.2.4 Saldo Líquido de Caixa (SLC)	74
6.2.5 Caixa Mínimo Operacional (CMO)	75
6.2.6 Ponto de Equilíbrio (PE)	76
6.2.7 Ponto de Equilíbrio em Vendas (PEV)	76
6.2.8 Dias de vendas necessários para o Ponto de Equilíbrio	77
6.2.9 Lucro após o PEV.....	77
6.3 Total de investimentos.....	78
6.4 Previsão de receitas.....	78
6.5 Custos fixos, variáveis e despesas administrativas	79
6.6 Percentual dos custos sobre as receitas	81
6.7 Fluxo de caixa.....	82
6.8 Taxa Mínima de Atratividade (TMA)	83
6.9 Valor Presente Líquido (VPL)	83
6.10 Taxa Interna de Retorno (TIR)	84

6.11 <i>Payback</i> Descontado (Cenário Pessimista)	85
6.12 Índice de Lucratividade (IL)	86
6.13 Síntese dos Indicadores de Viabilidade	87
7 CONSIDERAÇÕES FINAIS	88
REFERÊNCIAS.....	90

1 INTRODUÇÃO

Nos últimos anos, o empreendedorismo vem crescendo muito no Brasil. Segundo o Serviço Brasileiro de Apoio às Micro e Pequenas Empresas, o SEBRAE, em 2014, as micro e pequenas empresas são as principais geradoras de riqueza no Comércio no Brasil, correspondendo a 53,4% do PIB deste setor (Portal do Empreendedor, 2014, texto digital). Os motivos para o sucesso dos pequenos negócios são vários, porém deve-se lembrar que para abrir uma empresa e ser um empreendedor de sucesso é necessária uma boa gestão financeira.

Por isso, uma das ferramentas de gestão que todo empreendedor deveria usar em qualquer tipo de empresa, é a análise de viabilidade financeira para o Plano de Negócios. Este pode ser utilizado para diversos objetivos numa organização. No caso do presente estudo, o objetivo em questão é analisar a viabilidade financeira para a abertura de um novo empreendimento. Conforme Dornelas (2011) essa análise poderá ter duas conclusões, isto é, se o negócio é viável ou não.

De acordo com o autor (Ibidem) o plano de negócios focado na área de finanças demonstra em números toda a estratégia do empreendimento. Além disso, abrange desde os investimentos necessários para colocar o negócio em exercício até a projeção dos fluxos de caixas futuros que podem ser alcançados pela empresa, bem como ferramentas de análises de viabilidade financeira do negócio e medidas e índices que mostrarão se a organização tem a capacidade de sucesso financeiro ou não. Neste contexto, percebe-se que geralmente as micro e pequenas empresas, trabalham sem nenhum planejamento, e muitas vezes a falta do uso de algumas técnicas de gestão, levam as organizações à falência (DORNELAS, 2011).

De acordo com Clube (2014, texto digital) mais da metade dos novos empreendimentos no Brasil são administrados e abertos por mulheres. Entre os diferenciais femininos do mundo dos negócios, estão a determinação, a sensibilidade, a dedicação, a organização, o *feeling* e a capacidade de desempenhar mais de uma função ao mesmo tempo. Estes diferenciais levaram muitas mulheres a conquistarem muito sucesso no mundo do empreendedorismo. Além disso, as principais áreas que tem fascinado o empreendedorismo feminino é o comércio varejista, mais especificamente no setor de vestuário e acessórios.

Diante do exposto, considerando os diversos aspectos relativos ao empreendedorismo e a necessidade de se utilizar indicadores financeiros para analisar a viabilidade de um novo empreendimento, o presente trabalho possui o propósito de estudar a possibilidade de abertura de uma loja de lingerie e cama mesa e banho no município de Roca Sales – RS.

1.1 Definição do problema de pesquisa

Conforme dados do IBGE (Instituto Brasileiro de Geografia e Estatística) no ano de 2010, de cada 100 empresas abertas no Brasil, 48 fecharam suas portas em três anos. Segundo a pesquisa, de 464.700 empresas que foram abertas em 2007, 76,1 % continuaram no mercado em 2008, 61,3 % sobreviveram até 2009 e apenas 51,8 % ainda estavam abertas em 2010, ou seja, quase a metade (48,2%) encerraram suas atividades. Para o SEBRAE, entre as principais causas para a mortalidade imatura das empresas estão a ausência de planejamento e o descontrole na gestão (UOL, 2012, texto digital).

A partir desses dados constata-se que um considerável número de novas empresas fecham suas portas num pequeno intervalo de tempo. Essa realidade pode ser consequência direta da falta de planejamento, principalmente da ausência de um estudo de viabilidade financeira do negócio. Dessa forma, este trabalho teve como desafio levantar informações consideráveis para que se possa se comprovar com mais confiabilidade, se é viável financeiramente a abertura de uma loja de lingerie e cama, mesa e banho no município de Roca Sales –RS.

De acordo com o Censo de 2010 do IBGE, Roca Sales possui uma população de 10.287 habitantes, entre elas 3.684 residentes na área rural e 6.600 correspondentes a população urbana. Outro dado importante do IBGE (2010), é que há mais mulheres do que homens, totalizando 5.194 e 5.090, respectivamente. Através destes dados, deduz-se que, pelo fato de haver mais pessoas morando na cidade e conseqüentemente mais mulheres, há tendência do público feminino ser maior do que o masculino. A proposta do presente trabalho de pesquisa foi preferencialmente focada nas mulheres, e aliás, são elas atualmente, que estão consumindo mais e se preocupando em se sentir bem, com produtos diferenciados e de qualidade. Além disso, como a peça é obrigatória no vestuário, toda mulher usa lingerie e peças de cama, mesa e banho no seu dia-a-dia.

Segundo a Secretaria da Fazenda de Roca Sales – RS, quanto aos estabelecimentos comerciais voltados ao vestuário, mais especificamente que trabalham no ramo de lingerie e cama, mesa e banho, somou-se um total de 12 empresas. O número de empresas deste ramo de atividade, de fato é relativamente alto para uma população de um pouco mais de 10.000 habitantes, porém a proposta do novo empreendimento em estudo é de ser uma loja especializada em toda a linha de moda íntima e cama, mesa e banho, ou seja, disponibilizar maior variedades, no sentido de se diferenciar dos demais estabelecimentos do setor em Roca Sales.

Diante disso, o presente estudo buscou resposta para o seguinte problema de pesquisa: É viável financeiramente a abertura de uma loja de lingerie e cama mesa e banho no município de Roca Sales - RS?

1.2 Delimitação da pesquisa

A presente pesquisa foi realizada com o intuito de analisar se é viável a abertura de uma loja de lingerie e cama mesa e banho. A área de estudo se restringe a área financeira. A pesquisa ocorreu no primeiro semestre de 2015 para a qual foi analisada a viabilidade financeira para a abertura desta loja no município de Roca Sales – RS.

1.3 Objetivos

Os objetivos deste trabalho foram divididos em geral e específicos.

1.3.1 Objetivo geral

Analisar a viabilidade financeira da abertura de uma loja de lingerie e cama mesa e banho no município de Roca Sales – RS.

1.3.2 Objetivos específicos

- a) Verificar a estrutura física necessária para a abertura da loja;
- b) Estimar investimento e financiamento, com base nos custos e despesas envolvidos no empreendimento;
- c) Projetar fluxos de caixa pessimista, normal e otimista de acordo com as futuras receitas esperadas;
- d) Analisar o estudo através de indicadores financeiros, como TMA, VPL, TIR, *Payback* Descontado e IL.

1.4 Justificativa

O propósito deste estudo foi analisar a viabilidade financeira para abertura de uma loja de lingerie e cama, mesa e banho no município de Roca Sales – RS, a fim de proporcionar à população da cidade, mais precisamente ao público feminino, uma loja especializada e diferenciada em moda íntima para atender esse mercado que está em crescimento.

Por isso, além de orientar a tomada de decisão sobre a abertura ou não de uma loja do segmento na cidade de Roca Sales – RS é interessante destacar a importância de se utilizar indicadores financeiros, como o VPL, TIR, IL, *Payback*, antes de aplicar recursos em um empreendimento. Logo, antes de movimentar algum dinheiro, deve-se primeiramente gerar informações para assim evitar prejuízos futuros.

Além disso, para a autora da pesquisa, este estudo irá agregar o conhecimento adquirido ao longo da etapa acadêmica do curso de Administração de Empresas. Mais precisamente na área de Finanças, como foco no planejamento da administração financeira para abrir um futuro empreendimento, que é o objeto do estudo em questão.

O estudo é importante, pois a partir dele que será fornecida á administradora do negócio, as reais condições sobre o futuro investimento, ajudando numa possível tomada de decisão para a abertura da mesma. Portanto, as justificativas do estudo evidenciam a importância do presente trabalho.

O presente capítulo contemplou aspectos introdutórios, abrangendo a definição do problema, a delimitação da pesquisa, os objetivos, bem como a justificativa. No capítulo seguinte, apresenta-se a fundamentação teórica, que servirá de embasamento para o estudo.

2 FUNDAMENTAÇÃO TEÓRICA

Neste capítulo apresentam-se os conceitos principais que embasará o desenvolvimento da presente pesquisa. Neste sentido, são abordados aspectos como, plano de negócios, administração financeira, investimentos e financiamentos, inflação, custos e despesas, previsão de vendas, projeção de receitas, fluxo de caixa, ferramentas de análise de viabilidade financeira, dentre outros.

2.1 Plano de negócios

Para desenvolver um plano de negócios é fundamental compreender o conceito dessa ferramenta de gestão gerencial. De acordo com Rosa (2007, p. 8), “um plano de negócios é um documento que descreve por escrito os objetivos de um negócio e quais passos devem ser dados para que esses objetivos sejam alcançados, diminuindo os riscos e as incertezas”. Além disso, o plano irá ajudar a responder se vale a pena abrir, manter ou ampliar o negócio.

Wildauer (2012) complementa definindo que o plano de negócios é um documento elaborado pelo empreendedor, em linguagem formal e objetiva, que apresenta o negócio que será realizado e planejado para seus parceiros, sócios e futuros investidores, expondo informações como a missão, visão e os objetivos do empreendimento, bem como o plano operacional, o plano de marketing, o plano financeiro e o plano jurídico, de modo a fornecer informações do negócio por parte dos interessados.

Já Dornelas (2011, p. 4) afirma que:

O plano de negócios é um documento utilizado para planejar um empreendimento ou unidade de negócios, em estágio inicial ou não, com o propósito de definir e delinear sua estratégia de atuação para o futuro. Trata-se ainda de um guia para a gestão estratégica de um negócio ou unidade empresarial.

Para tanto, o plano de negócios pode ser entendido como um guia para o planejamento de novos negócios ou até mesmo para empresas já estabelecidas. Sendo assim, segundo Wildauer (2012), é importante a necessidade de o empreendedor conhecer as atividades e os recursos que um empreendimento solicita e principalmente desenvolver um planejamento que auxilie na diminuição dos riscos envolvidos no momento de implantar ou expandir um negócio.

Em suma, para o atual problema de pesquisa, buscou-se através do plano de negócios para a futura loja, fazer um estudo da viabilidade na área financeira, que envolve além dos investimentos necessários para a abertura da empresa, mostrar também através de números a viabilidade ou não do empreendimento. Assim, para o adequado andamento das atividades, é necessária a administração financeira de todos os recursos que movimentam o fluxo de caixa da empresa.

2.2 Administração financeira

A exemplo de outros aspectos que contribuem para o bom andamento das atividades organizacionais, é necessário o devido controle financeiro, isto é, ingressos e desembolsos de recursos do caixa da empresa. Neste sentido, a administração financeira conforme Silva (2010) tem o objetivo de gerenciar os recursos financeiros para a obtenção de lucros, dessa maneira maximizando a riqueza dos acionistas. Ela pode ser exercida em todos os tipos de negócios, tais como: comércio, indústrias ou serviços, empresas estatais ou privadas com ou sem fins lucrativos.

A administração financeira tem por objetivo manter a empresa com boa liquidez, isto é, capacidade para honrar seus compromissos de curto prazo, além de gerar lucro que compense os riscos dos investimentos e capacidade empresarial.

Em outras palavras, o princípio da gestão financeira é conseguir com que a organização maximize os lucros e disponha de recursos financeiros para saldar em tempo hábil os compromissos assumidos com terceiros (ZDANOWICZ, 2004)

Já para Gitman (2010, p.4), “a administração financeira diz respeito às atribuições dos administradores financeiros nas empresas”. O autor (Ibidem) complementa que o administrador financeiro é responsável ativamente pelo gerenciamento de assuntos financeiros de qualquer tipo de organização, seja financeira ou não, grande ou pequena, privada ou pública, voltadas ou não para fins lucrativos.

Segundo o autor (Ibidem), as principais atividades dos administradores financeiros são tomar decisões de financiamento e investimento, embora atualmente, ele esteja mais ativamente envolvido com a implementação e o desenvolvimento de estratégias empresariais que tem por objetivo o crescimento da organização e a busca por melhoria de sua posição competitiva.

Silva (2010, p. 5) afirma que:

O administrador financeiro é o principal responsável pela geração de valor da empresa. Ele envolve-se cada vez mais com os negócios da organização, como, por exemplo, as decisões estratégicas, no sentido de escolher as melhores opções de investimentos e as decisões de financiamentos de longo prazo, além das operações de curto prazo, como a gestão de caixa, a obtenção de crédito junto aos fornecedores, prestadores de serviços e credores, a negociação com bancos, o gerenciamento de risco, a concessão de crédito aos clientes, entre outras responsabilidades.

Para Brealey, Myers e Allen (2007) a função principal do gestor financeiro pode ser dividida em decisão de investimento e decisão de financiamento. Isto é, a empresa tem de decidir, que ativos comprar e como arranjar os recursos financeiros fundamentais. Portanto, de acordo com os autores (Ibidem) quando uma oportunidade de investimento é identificada, o gestor financeiro deve perguntar se o valor do projeto é superior ao capital necessário para ser aprovado, caso a resposta for sim, então deve examinar o modo de financiar o projeto.

De acordo com Gitman e Madura (2003), a importância da função financeira depende também do tamanho da empresa. Em uma empresa pequena, geralmente não há um departamento separado para o gerenciamento das funções financeiras, dessa forma é desempenhada pela contabilidade e/ou proprietário. Já em uma

empresa de porte maior, as funções financeiras são melhores separadas das demais funções da organização, em geral, ligados diretamente ao presidente ou por meio do vice-presidente de finanças.

Ainda Hoji (2011) afirma que o objetivo econômico e financeiro de uma empresa é o aumento de seu valor de mercado, por meio de geração constante de lucro e caixa no longo prazo, executando as atividades inerentes a atividade principal da empresa. Logo, com a maximização do valor da empresa, o proprietário da empresa aumenta sua própria riqueza.

Dessa forma, depois de fundamentada a questão da administração financeira, faz-se necessário entender o conceito das duas funções básicas que um gestor financeiro precisa levar em conta dentro de uma organização. Trata-se das decisões de investimento e de financiamento.

2.3 Investimentos

Geralmente os novos empreendimentos exigem investimentos, em ativo não circulante (Imobilizado) e ativo circulante (Capital de Giro). Neste sentido, as atividades de investimento para Hoji (2011) são executadas para dar auxílio às atividades operacionais e têm caráter permanente e de longo prazo.

Para o autor (Ibidem), por exemplo, sem os gastos com o investimento de compra de máquinas para produção de bens, veículos para distribuição de mercadorias, prédios para funcionamento da loja, entre outros; sem esses investimentos, as atividades de operação poderiam não se realizar do modo adequado.

Segundo Lapponi (2000, p.19) “para manter a empresa operando de forma saudável e crescendo, os executivos devem investir em projetos que criem valor para a empresa e para o acionista”. Para o autor (Ibidem) a decisão de investir, em geral, imobiliza o capital da empresa durante um longo prazo, por isso, qualquer que seja o tipo de investimento, do desembolso executado num investimento a organização espera embolsar benefícios no futuro.

Em linguagem financeira, Hoji (2011, p. 93) afirma que “o termo investimento pode ser definido de forma abrangente como aplicação de dinheiro em títulos, ações, imóveis, maquinários, etc., com o propósito de obter ganho (lucro)”.

Já para Ross, Westerfield e Jaffe (2002) antes da tomada de decisão é preciso comparar o retorno do empreendimento em análise com as demais alternativas existentes no mercado. Se houver alguma aplicação financeira ou outro empreendimento que ofereça retorno maior, o projeto em análise deve ser recusado. Caso contrário, o investimento valerá à pena. O passo seguinte é analisar a necessidade de investimentos em ativo não circulante (Imobilizado) e ativo circulante (Capital de Giro).

2.3.1 Investimentos em Ativo Não Circulante (Imobilizado)

Os investimentos podem ser em imobilizado, pertencente ao ativo não circulante. Logo, para Brito (2003, p. 38) alguns exemplos de investimento neste caso, “são os terrenos, edificações, equipamentos, móveis, instalações, despesas de implantação, marcas, patentes, veículos e semoventes”.

Conforme Hoji (2011) os investimentos do ativo imobilizado, como é o caso de maquinários e prédios, não são investimentos feitos com a intenção de vender no próximo mês, mas sim permanecer com eles por um prazo relativamente longo, para gerar receita. Segundo Silva (1988) os bens do ativo imobilizado têm vida útil superior a um ano; são bens utilizados nas atividades da empresa e que não estejam destinados à venda.

Já Lapponi (2000) diz que os investimentos deste grupo são os terrenos, plantas fabris, equipamentos, instalação, compra de computadores, entre outros, por isso, neste caso as empresas imobilizam o capital e são responsáveis pela sua operação aguardando atingir benefícios no futuro.

Desta forma, havendo viabilidade financeira, a abertura da loja objeto da presente pesquisa exigirá investimentos em imobilizados, como equipamentos, móveis, instalações e, talvez, aquisição de sala comercial (a não ser que a opção for

por locação de uma sala). Por outro lado, assim como no ativo não circulante (Imobilizado) a empresa precisa investir em ativo circulante (CDG), destinados a atividades operacionais.

2.3.2 Investimentos em Ativo Circulante (Capital de Giro)

Como o próprio nome esclarece, o capital de giro visa garantir recursos operacionais. Nesta direção, os investimentos em capital de giro, pertencente ao ativo circulante, segundo Brito (2003) são as necessidades permanentes de estoques, descontos, créditos e encaixes. A rigor, o capital de giro próprio é aquele nível menor de recursos que se movimenta e é devolvido durante a operacionalidade da empresa.

O objetivo do capital de giro, também conhecido como capital circulante é minimizar o tempo entre o que se pagou adiantadamente com a compra de materiais e o recebimento das vendas. Uma administração imprópria do capital de giro gera sérios problemas financeiros, podendo ocasionar até a falência (SILVA, 2010).

Para Megliorini (2012, p. 80) “capital de giro é o capital de trabalho”. Ainda para o autor (Ibidem) é uma disponibilidade que é necessária obter no curto prazo, para o pagamento de passivos circulantes como fornecedores, impostos, salários, enfim todas as obrigações que toda a organização possui.

De acordo com Braga (2013, p. 81), a administração do capital de giro “envolve um processo contínuo de tomada de decisões voltadas principalmente para a preservação da liquidez da empresa, mas que também afetam sua rentabilidade”. Ainda para o autor (Ibidem), o capital de giro é formado pelos estoques, contas a receber e disponibilidades, correspondendo aos recursos aplicados no ativo circulante da empresa.

Neste sentido, Hoji (2011) afirma que os investimentos operacionais em ativo circulante são, por exemplo, os estoques e as duplicatas a receber, portanto, como a realização é rápida, são convertidos em dinheiro com muita facilidade. Já os investimentos financeiros, quando necessário, também podem ser convertidos em

dinheiro em um prazo relativamente curto, como é o caso dos Certificados de Depósito Bancário (CDB), caderneta de poupança, fundo de investimento em renda fixa, Letras de Tesouro Nacional (LTN), etc.

Diante disso, havendo viabilidade financeira, a abertura da loja objeto da presente pesquisa exigirá investimentos em Capital de Giro (CDG) para aquisição de estoques, além de dar suporte às contas a receber (clientes que comprem a prazo) e disponibilidades (dinheiro em caixa ou em aplicações financeiras de curto prazo para honrar os compromissos com fornecedores). Para dar suporte aos investimentos realizados nos ativos da empresa, geralmente há a necessidade de financiamentos.

2.3.2.1 Necessidade de Capital de Giro (NCG) e Ciclo Financeiro (CF)

No presente estudo, faz-se necessário entender primeiro o que é Ciclo Financeiro (CF) para depois calcular a necessidade de Capital de Giro.

Braga (2013, p.127) afirma que:

O ciclo financeiro define, em termos médios, o prazo que se inicia a partir dos pagamentos aos fornecedores e termina com o recebimento das vendas. Em outras palavras, é o período durante o qual a empresa financia suas operações sem a participação dos fornecedores.

De acordo com Brom e Balian (2007), o Ciclo de Caixa (CC) ou Ciclo Financeiro (CF) significa o número de dias entre o pagamento dos fornecedores e o recebimento das vendas. Já para Luz (2014) o ciclo financeiro é o ciclo operacional (desde a compra das mercadorias até o recebimento da venda) subtraindo o prazo médio de pagamento (PMP) aos seus fornecedores. A fórmula do Ciclo Financeiro é:

Figura 1 – Fórmula do Ciclo Financeiro

$$CF = PMRE + PMRV - PMPF$$

Fonte: Souza (2014, p.96)

Para Braga (2013), o PMRE (Prazo Médio de Renovação de Estocagem), no comércio, equivale ao período desde a compra das mercadorias até o instante da venda à vista ou a prazo. O PMRE é calculado pela fórmula:

Figura 2 – Fórmula do Prazo Médio de Renovação de Estocagem

$$\text{PMRE} = \frac{\text{Estoque Médio} \times 30}{\text{Custos das vendas}}$$

Fonte: Souza (2014)

Conforme Assaf Neto e Silva (2012) para as informações mensais, as expressões devem ser multiplicadas por 30; já para dados anuais, por 360. No presente estudo, os prazos médios foram calculados mensalmente, portanto, devem ser multiplicados por 30.

Já para Brom e Balian (2007, p.69) o Prazo Médio de Cobrança (PMC) ou Prazo Médio de Recebimento das Vendas (PMRV) “representa o número médio de dias em que a empresa recebe de seus clientes pela venda de seus produtos”. A fórmula do PMRV é:

Figura 3 – Fórmula do Prazo Médio de Recebimento das Vendas

$$\text{PMRV} = \frac{\text{Clientes a prazo} \times 30}{\text{Vendas}}$$

Fonte: Souza (2014)

O Prazo Médio de Pagamento dos Fornecedores (PMPF), segundo Braga (2013, p.127) “indica o período em que a empresa dispõe das mercadorias ou dos materiais de produção sem desembolsar os valores correspondentes”. A fórmula do PMPF é:

Figura 4 – Fórmula do Prazo Médio de Pagamento dos Fornecedores

$$\text{PMPF} = \frac{\text{Fornecedores}}{\text{Compras a prazo}} \times 30$$

Fonte: Souza (2014)

Segundo Luz (2014) o ciclo financeiro é o período que a empresa vai necessitar de capital de giro, isto é, de dinheiro para honrar suas dívidas até que haja o pagamento dos clientes. Portanto, quanto inferior for o ciclo financeiro da organização, menor será a chance de ela ter que utilizar empréstimos e pagar pelos juros, geralmente altos.

Para Pimentel (2007) há diversas maneiras de encontrar a necessidade de capital de giro (NCG). A forma, a seguir é a mais comum, pois considera o ciclo financeiro, isto é, os prazos médios de estoque, prazo médio a receber e a pagar. A fórmula é a seguinte:

Figura 5 – Fórmula da Necessidade de Capital de Giro

$$\text{NCG} = \text{Ciclo Financeiro} \times \text{Vendas diárias}$$

Fonte: Pimentel (2007, texto digital)

Segundo o autor (Ibidem) através do cálculo do ciclo financeiro, a empresa consegue rapidamente determinar a necessidade de capital de giro, pelo fato de as mudanças serem frequentes em relação aos prazos médios, ou até mesmo no volume de vendas diárias.

2.3.2.2 Capital de Giro Líquido (CDGL) ou Capital Circulante Líquido (CCL)

Para Megliorini (2012) a definição sobre Capital de Giro Líquido (CDGL) ou Capital Circulante Líquido (CCL) está relacionada à diferença entre os recursos que

estão na forma de ativos circulantes (bens e direitos) e de passivos circulantes (obrigações a pagar) a curto prazo.

Já para Chiavenato (2014), o Capital de Giro Líquido (CDGL) são os ativos circulantes (disponibilidade em caixa e em bancos, duplicatas a receber e estoques) menos passivos circulantes (duplicatas a pagar e custos e despesas a pagar). A fórmula do CDGL é:

Figura 6 – Fórmula do Capital de Giro Líquido

$$\text{CDGL} = \text{Ativo Circulante} - \text{Passivo Circulante}$$

Fonte: Souza (2014, p.98)

De acordo com Chiavenato (2014) toda empresa necessita de alguma quantia no CDGL. Por isso se os ativos circulantes forem superiores aos passivos circulantes (desembolsos), a organização terá capacidade de pagar suas dívidas nos prazos de pagamento. Ou seja, quanto mais recursos aplicados em ativos circulantes, mais simples será transformar parte dos ativos em caixa (dinheiro) para cobrir as contas nos prazos de vencimento.

Segundo Luz (2014) o ideal é que o CDGL ou CCL seja positivo, isto é, Ativo Circulante (AC) maior que o Passivo Circulante (PC). Para o autor (Ibidem) isso indica que há um saldo positivo para a empresa e que uma parte do AC não está comprometida pelo PC.

Também é importante conhecer o saldo líquido de caixa, isto é, suas disponibilidades em caso de imprevistos.

2.3.2.3 Saldo Líquido de Caixa (SLC)

O Saldo Líquido de Caixa (SLC) é também conhecido como Saldo de Tesouraria (ST). Segundo Souza (2014) o Saldo de Tesouraria é a diferença entre o ativo circulante não operacional (ACÑO) e o passivo circulante não operacional

(PCÑO) ou a diferença entre o ativo circulante financeiro (ACF) e o passivo circulante financeiro (PCF).

Para o autor (Ibidem) o ACÑO ou o ACF é formado pelos itens não operacionais e equivale a disponibilidade em caixa e bancos. Já o PCÑO, também chamado de PCF, é formado pelos itens não operacionais e equivale as dívidas inconvenientes de curto prazo. A fórmula do saldo de tesouraria (ST) é:

Figura 7 – Fórmula do Saldo de Tesouraria

$$ST = ACÑO - PCÑO \text{ ou } ST = ACF - PCF$$

Fonte: Souza (2014, p.101)

No presente trabalho, o cálculo do saldo de tesouraria ou saldo líquido de caixa para a abertura da loja equivale apenas às disponibilidades em caixa e em bancos. Uma vez que como serão usados recursos próprios, não há necessidade de descontar no passivo circulante financeiro os valores de empréstimos.

2.3.2.4 Caixa Mínimo Operacional (CMO)

Segundo Assaf Neto e Silva (2012, p.103) o Caixa Mínimo Operacional é “uma forma simples de estabelecer o montante de recursos que uma empresa deverá manter em caixa”. Para os autores (Ibidem) o CMO é calculado através dos desembolsos totais anuais divididos pelo giro de caixa. Desta forma, para encontrar o Giro de Caixa (GC), basta dividir os dias do ano comercial (360) pelo Ciclo Financeiro (CF) ou Ciclo de Caixa(CC).

Para Souza (2014, p.102) “o giro de caixa (GC) representa quantas vezes o caixa girou no período”. Segundo Silva (2010, p.27) “[...] é aconselhável que a empresa tenha alto giro de caixa, de forma que reduza sua necessidade de capital de giro”. As fórmulas dos cálculos são expressas, conforme as Figuras 08 e 09.

Figura 8 – Fórmula do Giro de Caixa

$$GC = \frac{360 \text{ dias}}{CF}$$

Fonte: Souza (2014, p.102)

Figura 9 - Fórmula do Caixa Mínimo Operacional

$$CMO = \frac{DTA \text{ (Desembolso Totais Anuais)}}{\text{Giro de Caixa}}$$

Fonte: Assaf Neto e Silva (2012)

Assaf Neto e Silva (2012) complementa que, quanto menor for o ciclo financeiro e, logicamente, quanto superior for o giro de caixa, menor será o montante exigido para o caixa da empresa, necessário para honrar seus desembolsos.

Desta forma, o cálculo do CMO é uma forma de descobrir a quantia necessária para garantir o pagamento dos custos fixos e despesas administrativas durante o total de dias do ciclo financeiro. Ainda, o CMO é uma comprovação se o saldo de tesouraria, calculado anteriormente, é o suficiente para pagar os desembolsos, a fim de evitar problemas de solvência.

Também, faz-se necessário calcular o Ponto de Equilíbrio (PE), isto é, o valor em vendas mensais e dias necessários para pagar os custos e despesas fixos no mês.

2.3.2.5 Ponto de Equilíbrio (PE)

Segundo Hoji (2011, p.123) o PE é “o volume de vendas necessário para pagar todos os custos e despesas fixos”. Para o autor (Ibidem) para conhecer o valor médio de vendas para a organização não ter prejuízo, é necessário primeiramente calcular a Margem de Contribuição (MC).

No presente estudo, foi calculado o PE em vendas, baseado pelas vendas totais mensais, bem como os custos fixos, variáveis e despesas administrativas projetadas durante um mês.

2.3.2.6 Ponto de Equilíbrio em Vendas (PEV)

Conforme Braga (2013) o ponto de equilíbrio em receita de vendas é uma forma de calcular o valor mínimo das vendas, desconhecendo as quantidades. Desta forma, faz-se necessário conhecer a margem de contribuição. Para o autor (Ibidem) a margem de contribuição representa a diferença entre as receitas de vendas e os custos variáveis. A fórmula da margem de contribuição é:

Figura 10 – Fórmula da Margem de Contribuição

$$MC = \text{Vendas} - \text{Custos Variáveis}$$

Fonte: Schiavetto (2011)

Segundo Schiavetto (2011, texto digital) após determinada a margem de contribuição, é necessário calcular o percentual para o cálculo do ponto de equilíbrio, que é chamado de Índice da Margem de Contribuição (IMC), na qual é expressa pela seguinte fórmula:

Figura 11 - Fórmula do Índice da Margem de Contribuição

$$IMC = \frac{\text{Margem de Contribuição} \times 100}{\text{Vendas}}$$

Fonte: Schiavetto (2011)

Para o autor (Ibidem) após calculado o percentual da margem de contribuição, o próximo procedimento é encontrar o ponto de equilíbrio em valor monetário. Também conhecido como ponto de equilíbrio em vendas (PEV). A fórmula é:

Figura 12 – Fórmula do Ponto de Equilíbrio em Vendas

$$\text{PEV} = \frac{\text{Custos fixos e Despesas Administrativas} \times 100}{\text{IMC}}$$

Fonte: Schiavetto (2011)

Deduz-se, a partir da fórmula do PEV (Figura 12), que é possível calcular o número de dias necessários para se alcançar o Ponto de Equilíbrio em Vendas. Basta, neste sentido, dividir o resultado do PEV pelo valor da projeção de vendas diárias, conforme a fórmula:

Figura 13 – Fórmula de vendas necessária

$$\text{Dias de vendas necessários} = \frac{\text{PEV}}{\text{Vendas diárias}}$$

Fonte: Elaborada pela autora, com base na fórmula do PEV

Deduz-se, também, que é possível se calcular o lucro após o PEV. Basta, neste sentido, multiplicar o valor da Margem de Contribuição (MC) pelo número de dias restantes do mês, após ter sido atingido o PEV.

2.4 Financiamentos

Os novos empreendimentos podem exigir financiamentos tanto para AC (CDG) quanto para ANC (Imobilizado). Neste contexto, as atividades de financiamento, segundo Hoji (2011, p. 15) “[...] são executadas para suprir a empresa de recursos consumidos nas atividades operacionais e de investimento”. Já para Brito (2003) há inúmeros programas de financiamento, conforme o ramo da empresa e a área do crédito, isto é, apropriadas para cada situação.

Hoji (2011, p.107) diz que “a melhor alternativa de financiamento é não precisar dela, mas, quando isso não é possível, deve-se escolher a melhor

alternativa entre as disponíveis”. Dependendo do empreendimento, o volume maior de financiamento se destina ao ativo imobilizado, em outros casos pode haver maior financiamento para ativos circulantes. Dessa forma, os investimentos podem ser em ativo não circulante ou ativo circulante.

2.4.1 Financiamentos de Ativo Não Circulante

Entre as principais fontes de financiamentos do ativo não circulante (longo prazo), está o BNDES. Para Hoji (2011) o sistema BNDES – Banco Nacional de Desenvolvimento Econômico e Social, pode diretamente operar com o financiado, mas a maioria das operações é mediada pelas instituições financeiras credenciadas. Entre os financiamentos do programa BNDES, pode-se citar para compra de máquinas, para setor farmacêutico, para setor agrícola, dentre outros.

No caso da abertura da loja objeto da presente pesquisa, poderá ser necessário o financiamento de equipamentos, móveis, instalações e da sala comercial (a não ser que a opção seja pela locação de sala comercial). Por outro lado, assim como no ativo não circulante a empresa muitas vezes precisa financiar a aquisição de recursos financeiros para utilização em ativo circulante, destinados ao capital de giro.

2.4.2 Financiamentos de Ativo Circulante

Os financiamentos do ativo circulante pertencem ao capital de giro. Logo se as vendas e a produção fossem regulares ao longo de todo o ano, a gestão do capital de giro do ativo circulante nas empresas seria bastante facilitada, pois haveria fluxos uniformes de entradas e de saídas de caixa. Porém, muitas empresas estão sujeitas aos fatores sazonais que afetam suas atividades, acarretando a necessidade da contratação de financiamentos nos ativos circulantes (BRAGA, 2013).

Para Lapponi (2000), o capital de giro permite financiar o estoque de produtos acabados, as vendas a prazo, os custos fixos e imprevistos no prazo de entrega, recebimentos e vendas. Ainda para o autor, uma parcela do financiamento dessas obrigações é efetuada pelo prazo cedido pelos fornecedores.

De acordo com Hoji (2011) os principais empréstimos e financiamentos para empresas disponíveis no mercado financeiro em curto prazo são os empréstimos para capital de giro, os de desconto de duplicatas e o de conta garantida. O primeiro, é um empréstimo oferecido por bancos a seus clientes, que através de um contrato são estabelecidas condições como o valor, o vencimento e as taxas de juro. O segundo, a empresa emissora da duplicata cede ao banco e como troca recebe o valor líquido descontado do juro. E o terceiro, respectivamente, é similar ao cheque especial, utilizado por pessoas físicas.

No caso da abertura da loja objeto da presente pesquisa, poderá ser necessário o financiamento da aquisição de recursos financeiros para compra de estoques, suportar vendas a prazo e garantir disponibilidades em caixa para honrar os compromissos com fornecedores. Por isso, em qualquer financiamento realizado, seja de qualquer porte, é importante que o administrador financeiro conheça as principais taxas de juros, bem como os indicadores de viabilidade financeira.

2.5 Taxas de juros (Custo de Capital) para os financiamentos

Sempre que uma organização necessita adquirir financiamento, deverá considerar o seu custo. Numa visão geral, o custo de capital, segundo Gitman (2010, p.432) “[...] é a taxa de retorno que uma empresa precisa obter nos projetos em que investe, para manter o valor de mercado de sua ação”. O autor (Ibidem), ainda declara que o custo de capital é de grande importância, pois é relacionado entre as decisões de investimento do negócio e a riqueza dos proprietários.

Para Assaf Neto e Silva (2012) existem diferentes taxas de juros disponíveis no mercado. Estas variam dependendo de aspectos como: prazos envolvidos, condições estabelecidas entre aplicadores e captadores de recursos, garantias estabelecidas, risco inerente à operação e as condições gerais da economia.

Para os autores (Ibidem) as taxas de juros de longo prazo são mais altas que as de curto prazo. Acontece pelo fato de um empréstimo de maior prazo de resgate atribui maior risco ao credor do que aquele que obriga a devolução do principal empregado em curto prazo. Nesse contexto, refere-se aos financiamentos para Ativo Não Circulante (Imobilizado).

Diante disso, percebe-se que as taxas de juros para aquisição de Imobilizado são mais elevadas quando tomadas em longo prazo, em relação às de curto prazo. Entretanto, ainda são inferiores se comparadas às taxas para aquisição de Capital de Giro (CDG). Desta forma, conclui-se que a taxas de juros para financiamento de CDG é mais alta do que para Imobilizado.

Para exemplificar esta afirmação, procurou-se simular um financiamento de CDG através do simulador de Crédito Direto Caixa (2014) para pessoa jurídica, onde obteve-se diversas opções de pagamento e com uma taxa de juros em torno de 1,59% ao mês, sujeito à aprovação de crédito. Uma das causas para esse serviço ser mais caro (em relação ao Imobilizado) é pelo fato da empresa ter necessidade imediata do dinheiro para suprir os recursos operacionais e apresentar maior risco a instituição bancária.

Já as taxas de juros para financiamento em Imobilizado, possuem um custo de capital mais baixo, além de apresentar um prazo de pagamento mais estendido e a possibilidade de carência de até 6 meses. Neste caso, uma das possibilidades para esse financiamento é através do BNDES Automático que utiliza recursos do BNDES para financiar, por exemplo, aquisição de máquinas, móveis, equipamentos e utensílios pertencentes ao projeto, com uma taxa de juros de 6,5% ao ano (CAIXA, 2014).

Portanto, a taxa de juros para este tipo de projeto é mais atraente pelo fato de haver o convênio com o BNDES que contribui com o crescimento nacional, além de ter como garantia o próprio bem em caso de inadimplência.

Diante disso, conclui-se que as taxas de juros para financiamento dependem das necessidades da empresa, e principalmente para qual finalidade pertence.

Ainda, faz-se necessário fundamentar a questão dos custos e despesas que toda organização possui.

2.6 Custos fixos, variáveis e despesas administrativas

Os desembolsos (saídas de caixa) de uma empresa podem ser custos fixos ou variáveis, bem como despesas. Conforme Martins apud Hoji (2011, p.117), “custo é um gasto relativo ao bem ou serviço utilizado na produção de outros bens e serviços e a despesa é bem ou serviço consumido direta ou indiretamente para gerar receita”.

Os custos ou despesas fixas, segundo Braga (2013, p.180) “[...] são os que permanecem constantes dentro de certo intervalo de tempo, independentemente das variações ocorridas no volume de produção e vendas durante esse período”. Para Hoji (2011) os custos e despesas fixas são os que continuam estáticos com a variação do volume de vendas.

Os principais custos fixos, de acordo com Brito (2003) são: aluguéis, seguros, manutenção, depreciação de máquinas e equipamentos, salários da administração, incluindo os encargos sociais, custos financeiros de longo prazo, entre outros.

Lapponi (2000, p. 338) complementa que:

Os custos fixos não dependem da quantidade de unidades produzidas durante um certo período de tempo; se a produção durante um mês for zero, o custo operacional fixo durante esse mês não será zero. Exemplos de custos fixos são o aluguel do prédio, os salários dos diretores, os juros dos financiamentos, o imposto de renda etc.

Já os custos ou despesas variáveis, são aqueles cujo valor total diminui ou aumenta direta e proporcionalmente com as flutuações ocorridas nas vendas e produção (BRAGA, 2013). Hoji (2011, p. 117) afirma que os custos e despesas variáveis são “[...] os que variam proporcionalmente ao aumento ou redução do volume de vendas”. Complementa Lapponi (2000, p.337) que “os custos variáveis dependem somente das unidades produzidas; se a produção for zero, os custos variáveis também serão iguais a zero”.

Os principais custos variáveis, de acordo com Brito (2003) são: a mão de obra direta empregada na produção, inclusive encargos sociais, energia, água, matéria-prima, materiais de embalagem, comissão sobre vendas, propaganda, impostos, entre outros. Para Lapponi (2000) exemplos de custos operacionais variáveis são a mão de obra direta e as matérias primas.

Já as despesas administrativas, de acordo Zdanowicz (2004, p.139), “[...] são todas aquelas que representam desembolsos no fluxo de caixa, mas servem de suporte para as demais áreas da empresa, como vendas, produção, etc”. Podem-se citar as despesas com salários e respectivos encargos sociais, material de expediente, comunicações, energia elétrica, entre outros. Para Silva (1995) as despesas administrativas abrangem os gastos cometidos com as atribuições da administração geral, tais como: despesas legais e judiciais, material de escritório, salários e encargos de pessoal administrativo e outras com os mesmos aspectos.

Como em análises de viabilidade financeira são realizadas projeções considerando meses e/ou anos, costuma-se estimar, também, o comportamento da inflação para o período do projeto em estudo.

2.7 Inflação sobre custos e despesas

A inflação, conforme Hoji (2011) é compreendida por aumento geral dos preços, o que significa que diminui o poder de compra. A inflação atinge cada indivíduo ou família de forma específica e com intensidade diferente.

Na elaboração da projeção dos fluxos de caixa para o período do presente projeto será considerado o efeito da inflação sobre os custos e despesas, estimada em torno de 6% ao ano (BACEN, 2014).

Diante disso, percebe-se que, sempre haverá inflação em todos os sentidos e que pode aumentar em qualquer período de tempo. A partir das perspectivas da economia do país ou região, faz-se necessário a projeção de vendas.

2.8 Previsão de vendas

Em todos os tipos de empresas, a previsão de vendas é fundamental a partir do seu planejamento. Trata-se de uma etapa decisiva em qualquer estudo de viabilidade, haja vista que todos os demais indicadores (projeção de receitas e indicadores de viabilidade ou não) serão calculados e analisados a partir dos dados da previsão de vendas. Segundo Wanke e Julianelli (2006) praticamente todas as organizações necessitam planejar seus recursos de produção, aquisição e distribuição de insumos ou serviços sob condições futuras incertas. Além disso, a previsão de vendas ajuda também nos diversos departamentos funcionais que constituem a empresa, pois necessitam de previsão de vendas como parte integrante de seus processos de tomada de decisão.

Já para Braga (2013), a previsão de vendas é determinada em função da capacidade de produção e do mercado, das quantidades de vendas (por zona, região ou país), por tipos de produtos e clientes. A previsão de vendas também é associada pelos volumes orçados para as vendas, que é baseada nas previsões dos preços unitários e das participações entre vendas à vista e a prazo.

Brigham e Houston (1999, p.531) dizem que a previsão de vendas é:

A projeção das vendas da empresa, em unidades e em valores monetários, para algum período futuro; geralmente essa previsão é embasada nas tendências recentes de vendas, junto com previsões sobre as perspectivas econômicas do país, da região, do setor de atuação etc.

De acordo com Braga (2013) a previsão de vendas é definida como a perspectiva do que poderá ocorrer e depende também do comportamento de pessoas que estão distantes do controle operacional da empresa. Além disso, o autor (Ibidem) afirma que a previsão de vendas é o alicerce de todo o planejamento e orçamento, onde todos os departamentos da empresa planejam seu trabalho e determinam suas necessidades para o período posterior.

A partir dos dados da previsão de vendas, pode-se estimar a projeção de receitas.

2.9 Projeção de receitas

A partir dos dados da previsão de vendas, a projeção de receitas pode ser observada através de três cenários, isto é, o pessimista, normal (real) e otimista. Quanto ao planejamento financeiro de um negócio, Ross, Westerfield e Jaffe (2002) destacam a importância de preparar três tipos de cenários, entre eles estão:

- O pior cenário, isto é, o cenário pessimista. Esse plano exigiria que fossem feitas as piores estimativas quanto aos produtos da empresa e à situação da economia;
- O cenário normal, isto é, o cenário real. Esse plano exigiria o uso das estimativas mais prováveis a respeito da empresa e da economia.
- O cenário melhor, isto é, o cenário otimista. Cada divisão da empresa deveria fazer um estudo com base nas hipóteses mais otimistas.

Brealey e Myers (1998) complementam que é fundamental apresentar três planos distintos de atividade e que preferencialmente cubram os próximos 5 anos do planejamento financeiro:

1. O primeiro é o plano de crescimento agressivo, ou seja, é uma etapa que exige constantes investimentos e novos produtos com aumento da parte de vendas nos mercados visitados ou entrada em novos mercados.

2. Um plano de crescimento normal, isto é, esta etapa cresce à taxa do respectivo mercado, porém não de uma forma significativa à custa dos seus concorrentes.

3. E por fim, um plano de redução de custos, ou seja, criado para minimizar os gastos de investimento. Enfim, é um planejamento para tempos economicamente difíceis.

Neste sentido, as projeções de receitas serão elaboradas de acordo com os três cenários distintos. Portanto, faz-se necessário também conhecer o comportamento da inflação sobre os preços de venda.

2.10 Inflação sobre receitas

A exemplo do que ocorre com os custos e despesas, também há inflação sobre os preços de venda. Logo, sobre as receitas também. Segundo Silva (1995) quanto maior for o aumento dos preços, mais elevada será a inflação, conseqüentemente, por exemplo, os cidadãos, famílias, governos e empresas, provocam uma ação de defesa contra a perda do poder aquisitivo da moeda.

Conforme Hoji (2011) os índices de inflação determinam a variação de preços, com diferentes propósitos. Um dos índices mais importantes é o Índice Nacional de Preços ao Consumidor Amplo (IPCA). Trata-se de um considerável índice de preços para a execução da política monetária do Banco Central do Brasil, empregada a partir de julho de 1999, e mede a oscilação nos preços de produtos e serviços consumidos pelas famílias com renda mensal de um a 40 salários mínimos.

Na elaboração da projeção dos fluxos de caixa para o período do presente projeto será considerado o efeito da inflação sobre os preços de venda (receitas), estimada em 6% ao ano (BACEN, 2014). A partir das informações referentes aos desembolsos de caixa (custos e despesas) e sobre os ingressos de recursos (receitas de vendas), é possível elaborar a projeção dos fluxos de caixa.

2.11 Fluxo de caixa

A ferramenta fluxo de caixa é uma técnica de controlar todas as entradas e saídas de dinheiro numa organização. Dessa forma, para Zdanowicz (2004, p. 19), “[...] é o instrumento que permite ao administrador financeiro planejar, organizar, coordenar, dirigir e controlar os recursos financeiros de sua empresa para determinado período”. Dentre suas demais funções, o fluxo de caixa a longo período de tempo serve para fins de investimento em ativos permanentes e a curto prazo para diagnosticar a necessidade de capital de giro.

Conforme Silva (2010), o fluxo de caixa é o principal instrumento de gestão financeira que representa o registro das entradas (ingressos) e saída (desembolsos) de recursos monetários, o que permite às empresas executar suas programações operacionais e financeiras, projetadas em um determinado período de tempo. É importante ressaltar também, que a partir da elaboração do fluxo de caixa, é possível verificar e planejar eventuais carências e escassez de caixa, o que provocará medidas (tomada de decisões financeiras) que venham sanar tais situações.

Segundo Assaf Neto e Silva (2012, p.33) “conceitualmente, o fluxo de caixa é um instrumento que relaciona os ingressos e saídas (desembolsos) de recursos monetários no âmbito de uma empresa em determinado intervalo de tempo”. Além disso, para os autores (Ibidem) o fluxo de caixa é fundamental na tomada de decisão financeira.

Silva (2010, p. 130) diz que “a empresa não deve medir esforços na implantação e implementação desse importante instrumento de gestão financeira, que sem dúvida ajudará a alcançar os objetivos e as metas propostos”. Além disso, de acordo com o mesmo autor, para a organização obter resultados positivos por intermédio do fluxo de caixa, é preciso que o administrador financeiro atente para alguns aspectos:

- Confirmar ao caixa, dentro do possível, um nível razoável, para disposição de reservas da empresa;
- Conseguir maior liquidez nas aplicações financeiras do disponível de caixa, no entanto, sem comprometer o mínimo que se deve ter em caixa, a título de segurança, importante para ajudar as atividades operacionais;
- Buscar a maximização do lucro, considerando certos padrões de segurança já previamente estabelecidos.

Por isso, além do fluxo de caixa ser um instrumento de sucesso em termos de controles financeiros e planejamento, ele permite ao administrador financeiro ter uma visão clara da época em que ocorrerão os desembolsos e ingressos de caixa, através da projeção de saídas e entradas para o período desejado (ZDANOWICZ, 2004).

Diante disso, pode-se dizer que os objetivos da ferramenta fluxo de caixa são diversos, porém a principal é a possibilidade de visualização e controle das entradas e saídas diárias das reservas de dinheiro. Neste sentido, as projeções de Fluxo de Caixa para a futura loja serão elaboradas de acordo com três cenários distintos. Portanto faz-se necessário conhecer os métodos para avaliação e análise de investimentos para a obtenção dos resultados do estudo de viabilidade financeira.

2.12 Indicadores de viabilidade financeira

Os métodos mais conhecidos utilizados pelas empresas para avaliar propostas de investimento, segundo Braga (2013) são:

- Taxa Mínima de Atratividade (TMA);
- Valor Presente Líquido (VPL);
- Taxa Interna de Retorno (TIR);
- *Payback* Descontado;
- Índice de Lucratividade (IL).

Posto isto, os resultados dos principais métodos é que definem se um projeto é viável ou não, ou seja, é realizado um estudo da viabilidade econômica e financeira do investimento.

2.12.1 Taxa Mínima de Atratividade (TMA)

A definição de Taxa Mínima Atratividade (TMA), conforme Souza e Clemente (2004) é a melhor taxa, com menor grau de risco, disponível para aplicação do capital em análise. Já Filho (2002, p.270) diz que:

Ao se analisar uma proposta de investimento, deve ser considerado o fato de se estar perdendo a oportunidade de auferir retornos para aplicação do mesmo capital em outros projetos. A nova proposta para ser atrativa deve render, no mínimo, a taxa de juros equivalente à rentabilidade das aplicações correntes e de pouco risco. Esta é, portanto, a Taxa Mínima de Atratividade (TMA).

Para o autor (Ibidem), no Brasil, para as pessoas físicas, é comum a taxa mínima de atratividade ser igual à rentabilidade da caderneta de poupança, No caso das empresas, a definição da TMA é mais complexa e depende do prazo ou da importância estratégica das alternativas.

Desta forma, conclui-se que a TMA é um indicador que avalia quanto o investidor, neste caso a futura administradora exige como retorno mínimo com o investimento na loja de lingerie e cama, mesa e banho no município de Roca Sales. Após definida a TMA do projeto, é possível calcular o VPL e a TIR.

2.12.2 Valor Presente Líquido (VPL)

O Valor Presente Líquido, também denominado Valor Atual Líquido é um dos indicadores mais conhecidos que demonstram se o projeto em análise é viável ou não. Segundo Souza e Clemente (2004) é uma técnica eficiente e mais utilizada na análise de investimentos. Como o próprio nome já diz nada mais é do que a concentração de todos os valores esperados de um fluxo de caixa na data zero, utilizando-se como taxa de desconto a TMA.

De acordo com Frezatti (2008, p. 79) “o valor presente líquido do fluxo de caixa é obtido subtraindo-se os investimentos iniciais de um projeto do valor presente das entradas de caixa”. Para tanto, o projeto deverá ser aprovado, se o VPL for positivo, o que significa que ele estará fornecendo um retorno superior ao

custo de capital. Já Braga (2013, p. 286) diz que o VPL, também conhecido como Valor Atual Líquido é:

A diferença entre os valores atuais das entradas líquidas de caixa e os das saídas de caixa relativas ao investimento líquido. Deste modo, o VAL corresponde a uma quantificação dos benefícios adicionais provocados pela proposta. Quando o $VAL \geq 0$ pode-se concluir que a proposta irá gerar um retorno maior ou igual do que a taxa de desconto utilizada e que o investimento poderá ser aprovado. Para um $VAL < 0$ considera-se que a proposta não é economicamente viável, pois seu retorno será inferior ao custo de capital ou à rentabilidade mínima exigida. A implementação de uma proposta nestas condições prejudicará a rentabilidade global da empresa, afetando negativamente o seu valor de mercado.

Verifica-se, assim, que o VAL ou VPL integra uma técnica sofisticada, pois considera o valor do dinheiro no tempo, o qual está desempenhado pela taxa de desconto aplicada.

Segundo Samanez (2007) a fórmula para o cálculo do VPL é:

Figura 14 – Fórmula do Valor Presente Líquido

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

Fonte: Samanez (2007)

O Quadro 1 mostra a definição das variáveis que constitui a fórmula.

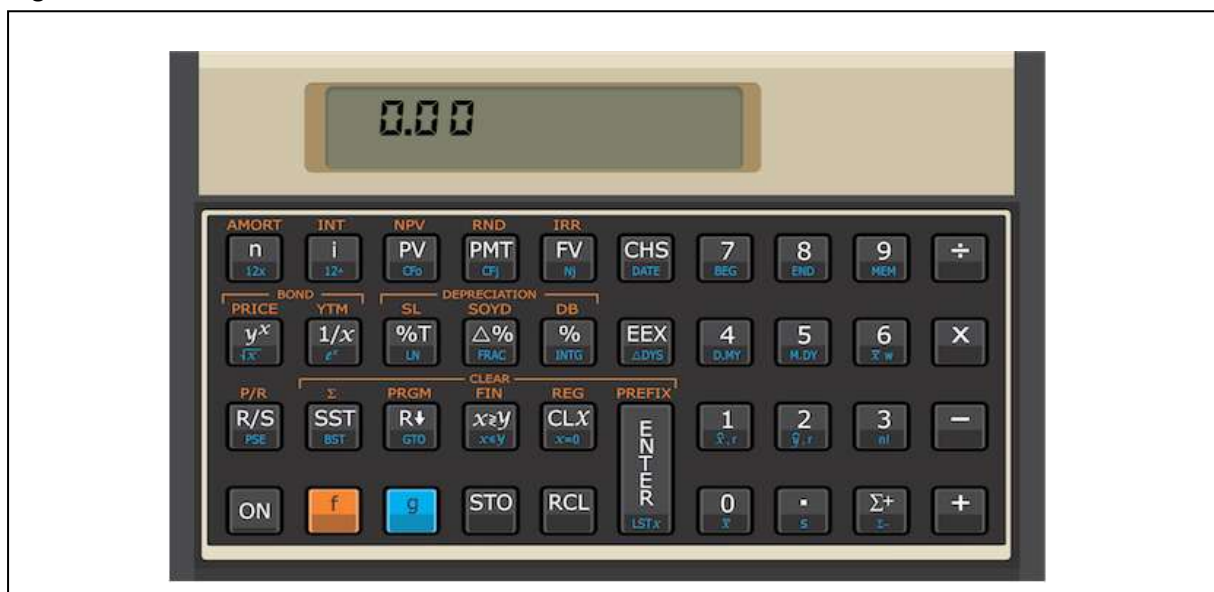
Quadro 1 – Definição da fórmula do VPL.

-I	Investimento inicial
Σ	Indica que deve ser realizada a soma da data 1 até a data n dos fluxos de caixa descontados ao período inicial.
FC _t	Fluxo de caixa no t-ésimo período
J	Custo de capital

Fonte: Adaptado de Kassai *et al* (2000).

Além dessa fórmula de cálculo, Gitman (1997) recomenda o uso da calculadora HP 12c (Figura 15). O autor (Ibidem) inclui valores fictícios, a título de exemplo, no Quadro 2 para ilustrar o procedimento de cálculo.

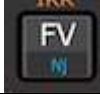
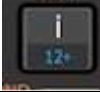
Figura 15 – Calculadora HP 12C



Fonte: Web HP Emulator <<http://epx.com.br/ctb/hp12c.php>>

O autor (Ibidem) inclui valores fictícios, a título de exemplo (Quadro 2) para exemplificar o procedimento de cálculo.

Quadro 2 – Cálculo do VPL na calculadora HP 12c.

10.000	Tecla CHS, tecla G, tecla CFo   
4.000	Tecla G, tecla CFj  
8	Tecla G, tecla Nj  
15	Tecla i 
	Tecla f 
	Tecla NPV 
Resultado	R\$ 7.949,29

Fonte: Adaptado de Gitman (1997).

No Quadro 2, o investimento inicial é R\$ 10.000,00, os fluxos de caixa são de R\$ 4.000,00 durante 8 períodos e a taxa mínima de atratividade (TMA) é 15% por período, resultando em um lucro de R\$ 7.949,29 caso o projeto seja aceito.

Diante disso, percebe-se que com a elaboração do fluxo de caixa, será possível calcular o VPL, considerando sempre a TMA definida para o projeto. Assim, no presente estudo, a partir da análise dos três cenários (pessimista, real e otimista) dos fluxos de caixa é que pode saber através do VPL se é viável a abertura de uma loja de lingerie e cama, mesa e banho.

Outro indicador utilizado para verificação da viabilidade financeira ou não de um projeto é a Taxa Interna de Retorno (TIR).

2.12.3 Taxa Interna de Retorno (TIR)

Após o cálculo do VPL, é importante também calcular a Taxa Interna de Retorno de um investimento. De acordo com Frezatti (2008, p.77), a definição da TIR “[...] corresponde à taxa de desconto que iguala o valor presente das entradas de caixa ao investimento inicial do projeto”. Já Gitman (2010) afirma que a taxa interna de retorno consiste na taxa de desconto que iguala o VPL de uma oportunidade de investimento zero, ou seja, o valor presente das entradas de caixa iguala-se ao investimento inicial.

Braga (2013, p.290) afirma que:

A Taxa Interna de Retorno (TIR) é a taxa de rentabilidade periódica equivalente de um investimento. Geralmente, a TIR é definida para períodos anuais. A TIR corresponde a uma taxa de desconto que iguala o valor atual das entradas líquidas de caixa ao valor atual dos desembolsos relativos ao investimento líquido.

Souza e Clemente (2004) afirmam que a TIR é a taxa que torna o VPL (Valor Presente Líquido) de um fluxo de caixa equivalente a zero. Portanto, se $TIR > TMA$ indica que o projeto é viável, isto é, que há mais ganho investindo no projeto do que na TMA.

Braga (2013) completa que a TIR deve ser relacionada com uma taxa de rentabilidade mínima requerida em face do risco do projeto, essa taxa mínima poderá também relacionar ao custo de capital da organização. Se a TIR for maior ou igual a taxa mínima determinada, a proposta de investimento poderá ser aceita. Logo, se a TIR for inferior à taxa mínima, a proposta deve ser recusada, pois a sua implementação abalaria negativamente a rentabilidade global da empresa.

Ross (2000) exemplifica o cálculo da TIR na HP 12c, conforme o Quadro 3. No exemplo, o investimento inicial é R\$ 50.000,00, os fluxos de caixa são de R\$ 8.000,00 durante 10 períodos, resultando a uma taxa de 9,61%, ou seja, esse resultado deve ser comparado com a TMA do projeto e, caso for maior que ela, o projeto pode ser viável e aceito.

Quadro 3 – Cálculo da TIR na HP 12c.

50.000	Tecla CHS, tecla G, tecla CFo
8.000	Tecla G, tecla CFj
10	Tecla G, tecla Nj
	Tecla f, tecla IRR
Resultado	9,61%

Fonte: Adaptado de Ross (2000).

A TIR ainda tem a vantagem de fornecer o resultado em forma de taxa, e não valor monetário como o VPL. Desta forma, no caso do presente estudo, se a TIR for maior do que a TMA (o investimento do projeto será financeiramente atrativo), igual a TMA (o investimento será financeiramente indiferente), e se a TIR for menor que a TMA, o investimento para a futura loja se tornaria financeiramente inviável. Ainda, se acaso o VPL e a TIR indicarem viabilidade para o projeto, necessário se faz calcular o prazo de retorno do investimento, por meio do *payback* descontado.

2.12.4 *Payback* Descontado

A literatura apresenta três tipos de *payback*: simples, descontado e misto. Nesta direção, o mais utilizado em análise de viabilidade financeira é o descontado, pois considera o efeito do tempo sobre os recursos que entram e saem do caixa da empresa. Conforme Gitman (2010, p.366) “[...] é o tempo necessário para que a empresa recupere o investimento inicial em um projeto, calculado a partir das entradas de caixa”. Já Frezatti (2008) afirma que o *payback* equivale ao período de tempo necessário para que a empresa recupere o investimento inicial do projeto, por meio de entradas de caixa. Se o período for inferior ao período máximo aceitável, a empresa sempre deverá aceitar o projeto.

Segundo Brigham e Houston (1999) o *payback* descontado é o tempo suficiente para que as receitas líquidas de um investimento, descontadas ao custo de capital desse investimento, cubram seu custo. Ainda sobre os mesmos autores, o *payback* descontado pode ser determinado como o número de anos necessários para recuperar o investimento, com fluxos de caixa líquidos descontados, ou então, em outras palavras, mostra o ano de equilíbrio depois de cobrir os custos de capital próprio e de capital de terceiros.

De acordo com Souza e Clemente (2004, p.91) “o *Payback* nada mais é do que o número de períodos necessários para que o fluxo de benefícios supere o capital investido”. Para Braga (2013), o cálculo de período de retorno é simples:

- Se as entradas líquidas de caixa forem semelhantes, bastará dividir o investimento inicial pelas entradas anuais de caixa;
- Quando as entradas anuais forem variáveis, estas deverão ser acumuladas até alcançar o valor do investimento, apurando-se o prazo de retorno.

Sendo assim, esse indicador de viabilidade mostrará em quanto tempo, a futura loja de lingerie e cama, mesa e banho, recupere o investimento inicial realizado. Ainda, quando os indicadores VPL, TIR e *Payback* Descontado apontam

para a viabilidade financeira do projeto, no caso do presente estudo, sugere-se o cálculo do Índice de Lucratividade (IL).

2.12.5 Índice de Lucratividade (IL)

O objetivo do Índice de Lucratividade conforme Ross (2000) é apresentar, em valor presente (VP), quanto o projeto fornece de retorno para cada unidade monetária investida.

Conforme Braga (2013), em certas condições, o VPL não fornece uma resposta precisa na comparação de duas ou mais propostas. Diante disso, em vez de calcular a diferença entre os valores atuais dos fluxos de caixa, será mais adequado calcular o quociente desses valores atuais, mais conhecido como índice de rentabilidade da proposta ou IL.

Para Gitman (1997) o IL é fundamental na análise de viabilidade financeira de projetos. Para o autor (Ibidem), o IL é uma medida que compara o valor presente dos fluxos de caixa recebidos com o investimento inicial. Neste sentido, o cálculo é:

Figura 16 – Fórmula do Índice de Lucratividade

$$IL = VP / I$$

Onde:

VP= Valor Presente das entradas de caixa

I= Investimento Inicial

De acordo com Braga (2013), quando o $IL \geq 1$, significa que o projeto deverá produzir benefícios monetários maiores ou iguais às saídas líquidas de caixa. Quando o $IL < 1$, a proposta do projeto deve ser rejeitada por não ser viável economicamente. Desta forma, o IL, mostra quanto a empresa obtém de retorno para cada R\$ 1,00 investido.

O presente capítulo apresentou a fundamentação teórica, que servirá de embasamento para o estudo. No capítulo seguinte, é abordada a metodologia, apresentando natureza, forma, objetivos e os procedimentos técnicos a serem utilizados para o desenvolvimento da pesquisa.

3 MÉTODO

Este capítulo apresenta a metodologia utilizada para a realização da presente pesquisa. Neste sentido, são abordados diferentes aspectos metodológicos, como objetivos da pesquisa, natureza, forma, procedimentos técnicos, dentre outros.

Segundo Barros e Lehfeld (2000) a metodologia é responsável por avaliar e estudar os diversos métodos disponíveis, examinando e avaliando as técnicas de pesquisa consideradas e empregadas. Os autores (Ibidem, p.2) complementam que a “metodologia corresponde a um conjunto de procedimentos a serem utilizados na obtenção do conhecimento. É a aplicação do método, através de processos e técnicas, que garante a legitimidade do saber obtido”.

Roesch (2009) destaca que a metodologia é responsável por descrever, com base nos objetivos do projeto, como o mesmo será realizado. Nesta direção, através dos objetivos da pesquisa, o método apresenta como serão coletados, analisados e interpretados os dados, bem como os diferentes tipos de pesquisa.

3.1 Tipo de pesquisa

O presente estudo pode ser dividido em quatro tipos: quanto aos objetivos, quanto à natureza da abordagem, quanto à forma e quanto aos procedimentos técnicos.

3.1.1 Definição da pesquisa quanto aos seus objetivos

Quanto aos objetivos, uma pesquisa pode ser exploratória, descritiva e explicativa. O presente estudo abrangeu as pesquisas exploratória e descritiva.

3.1.1.1 Pesquisa exploratória

De acordo com Vergara (2006), a investigação exploratória é executada em área na qual há pouco conhecimento acumulado e estruturado. Por sua natureza de investigação, não comporta hipóteses, que, no entanto, poderão aparecer durante ou ao término da pesquisa.

Segundo Malhotra (2011, p.57), o principal objetivo da pesquisa exploratória “é explorar ou examinar um problema ou situação para se obter conhecimento e compreensão”. O autor (Ibidem) complementa que este tipo de pesquisa pode ser aplicado para muitos propósitos, como desenvolver hipóteses, formular ou definir um problema com maior precisão e estabelecer prioridades para pesquisas complementares.

Diante disso, optou-se pela pesquisa exploratória com a finalidade de auxiliar na busca de informações sobre o assunto investigado, bem como ampliar o conhecimento da pesquisadora em relação a este tema. Através da pesquisa exploratória foi possível verificar e investigar a possível abertura do novo empreendimento, a fim de identificar o que foi necessário para abrir o negócio, além dos custos necessários para analisar a viabilidade da mesma.

3.1.1.2 Pesquisa descritiva

Após a etapa exploratória e da realização dos cálculos dos indicadores financeiros, os resultados do presente estudo foram descritos, de maneira a

demonstrar se existe viabilidade para a abertura da loja. Portanto, quanto aos objetivos, esta pesquisa também foi do tipo descritiva.

Neste sentido, conforme Malhotra (2008), o objetivo da pesquisa descritiva é descrever alguma coisa, podendo ser:

- a) Características de grupos relevantes, como consumidores, vendedores, etc.; estimar porcentagem;
- b) Definir percepções de características de produtos;
- c) Fazer previsões específicas.

A pesquisa também pode ser classificada quanto à natureza de abordagem.

3.1.2 Definição da pesquisa quanto à natureza da abordagem

A pesquisa quanto à natureza da abordagem pode ser classificada como básica ou aplicada. No caso do presente estudo, trata-se de pesquisa aplicada.

3.1.2.1 Pesquisa aplicada

Segundo Vergara (2006, p. 47):

A pesquisa aplicada é fundamentalmente motivada pela necessidade de resolver problemas concretos, mais imediatos, ou não. Tem, portanto, finalidade prática, ao contrário da pesquisa pura, motivada basicamente pela curiosidade intelectual do pesquisador e situada sobretudo no nível da especulação. Exemplo de pesquisa aplicada: proposta de mecanismos que diminuam a infecção hospitalar.

Já Barros e Lehfeld (2000) complementam que a pesquisa aplicada tem como incentivo a necessidade de fornecer conhecimento para execução de seus resultados, com o propósito de auxiliar para fins práticos, planejando a solução relativamente rápida do problema identificado na prática.

Assim sendo, a pesquisa é enquadrada como aplicada, tendo em vista que se trata de uma aplicação prática que busca soluções para o problema de pesquisa, ou seja, pelo fato do presente estudo ter como objetivo prático o estudo de viabilidade financeira de um empreendimento, Em relação, à forma da pesquisa, refere-se a uma pesquisa qualitativa e quantitativa.

3.1.3 Definição da pesquisa quanto à forma

Quanto à forma, uma pesquisa pode ser quantitativa e/ou qualitativa. A presente pesquisa tem abordagem qualitativa e quantitativa.

3.1.3.1 Pesquisa qualitativa

De acordo com Malhotra (2011, p. 122):

A pesquisa qualitativa proporciona melhor visão e compreensão do cenário do problema. Ela investiga o problema com algumas noções preconcebidas sobre o resultado dessa investigação. Além de definir o problema e desenvolver uma abordagem, a pesquisa qualitativa também é adequada ao se deparar com uma situação de incerteza, como quando os resultados conclusivos diferem das expectativas. Ela pode fornecer uma percepção clara antes ou após o fato.

No presente estudo, a aplicação da pesquisa qualitativa ocorreu por meio de entrevista em profundidade realizada junto a uma empresa concorrente, mais precisamente junto ao proprietário/sócio responsável pela administração e possivelmente ao quadro funcional da organização, com o intuito de levantar e verificar informações e desempenhos da área financeira através destas entrevistas, para futuramente analisar os dados e responder os objetivos propostos pelo estudo.

3.1.3.2 Pesquisa quantitativa

A etapa quantitativa desta pesquisa compreendeu a quantificação e análise dos dados em tabelas, visando a elaboração do fluxo de caixa e cálculo dos indicadores financeiros, como VPL, TMA, TIR, *Payback* Descontado e IL. Segundo Malhotra (2008), a pesquisa quantitativa busca justamente quantificar os dados, sendo que para isso, geralmente, utiliza alguma forma da análise estatística. No presente estudo, apenas foi realizada quantificação financeira, sem análise estatística.

Ainda, em relação aos procedimentos técnicos, a pesquisa é classificada como bibliográfica, documental e estudo de caso.

3.1.4 Definição da pesquisa quanto aos procedimentos técnicos

De acordo com os procedimentos técnicos, uma pesquisa pode ser: de campo, de laboratório, documental, bibliográfica, experimental, *ex post facto*, participante, pesquisa-ação ou estudo de caso. No presente estudo pode-se classificar a pesquisa como bibliográfica, documental e estudo de caso.

3.1.4.1 Pesquisa bibliográfica

A pesquisa bibliográfica é também chamada de fontes secundárias. Marconi e Lakatos (2002, p. 71), afirmam que:

A pesquisa bibliográfica, ou de fontes secundárias, abrange toda bibliografia já tornada pública em relação ao tema de estudo, desde publicações avulsas, boletins, jornais, revistas, livros, pesquisas, monografias, teses, material cartográfico etc., até meios de comunicação orais: rádio, gravações em fita magnética e audiovisuais: filmes e televisão. Sua finalidade é colocar o pesquisador em contato direto com tudo o que foi escrito, dito ou filmado sobre determinado assunto, inclusive conferências seguidas de debates que tenham sido transcritos por alguma forma, quer publicadas quer gravadas.

Conforme Barros e Lehfeld (2000), a pesquisa bibliográfica é empregada com a finalidade de resolver um problema ou obter novos conhecimentos a partir do emprego influente de informações provenientes de material sonoro, informatizado e gráfico.

Para tanto, o embasamento teórico do presente estudo foi desenvolvido através de pesquisas bibliográficas em livros, artigos, monografias e sites da internet relacionados ao tema.

3.1.4.2 Pesquisa documental

Também foi utilizada pesquisa documental. De acordo com Marconi e Lakatos (2002, p. 62) “a característica da pesquisa documental é que a fonte de coleta de dados está restritos a documentos, escritos ou não, constituindo o que se denomina de fontes primárias”. Estas podem ser captadas no instante em que o fato ou fenômeno ocorre, ou posteriormente. Segundo os autores (Ibidem), os tipos de documentos podem ser escritos, como os documentos oficiais, publicações parlamentares, documentos jurídicos, fontes estatísticas, publicações administrativas, documentos particulares; como também em iconografia, fotografias, objetos, canções folclóricas, vestuário, folclores, entre outros.

Para Mattar (1996) a pesquisa documental refere-se a informações coletadas junto à empresa pesquisada, as quais, além de serem adquiridas a um custo quase que insignificante, são consideradas de grande relevância, uma vez que poderão ser aproveitadas não só para a pesquisa em questão, mas também para outras que estão por vir.

Para tanto, a pesquisa documental do presente estudo foi desenvolvida através de documentos fornecidos por órgãos públicos, como por exemplo, a Prefeitura Municipal de Roca Sales, bem como as informações que foram coletadas juntamente com a empresa unidade de análise.

3.1.4.3 Estudo de caso

Como o presente trabalho de pesquisa se trata de um estudo de viabilidade financeira para a abertura de uma empresa, foi necessário definir uma organização para servir como referência, na qual foi realizado estudo de caso.

O estudo de caso, conforme Gil (2009) é definido como um delineamento de pesquisa, o qual é preservado o caráter unitário do fenômeno pesquisado, realizando uma investigação contemporânea, onde não se separa o fenômeno do seu contexto. Além disso, é um estudo em profundidade e que requer a utilização de variados procedimentos de coleta de dados.

Para Yin (2001, p. 27) “o estudo de caso é a estratégia escolhida ao se examinarem acontecimentos contemporâneos, mas quando não se podem manipular comportamentos relevantes”. O autor (Ibidem) completa que para o estudo de caso são utilizadas diferentes técnicas de pesquisas históricas, sendo fundamental acrescentar à estas, a observação direta e as entrevistas, essenciais neste modelo de pesquisa.

Vergara (2006) afirma que o estudo de caso é limitado a uma ou poucas unidades, compreendidas essas como produto, empresa, órgão público, comunidade, país, pessoa ou mesmo família. Ela pode ou não ser feito no campo e tem caráter de detalhamento e profundidade.

Yin (2001, p. 28) destaca que, por exemplo, numa pesquisa exploratória, a estratégia de pesquisa para o estudo de caso ocorre quando “faz-se uma questão do tipo “como” ou “por que” sobre um conjunto contemporâneo de acontecimentos sobre o qual o pesquisador tem pouco ou nenhum controle”.

No estudo de caso, sempre há necessidade de uma unidade de análise.

3.1.4.3.1 Unidade de análise

A unidade de análise utilizada para o presente estudo foi uma loja localizada no município de Roca Sales – RS, que atua há 20 anos no ramo de confecções em geral, além de cama, mesa e banho e acessórios. A organização onde foram coletados os dados tem seu quadro funcional composto por duas sócias, as quais se revezam na função de gerência, e mais três funcionárias, das quais uma possui a função de caixa e as demais de vendedoras.

O critério utilizado para a escolha desta empresa como unidade de análise da pesquisa, deveu-se ao fato de a mesma ser uma concorrente forte no setor de lingerie e cama, mesa e banho na cidade de Roca Sales – RS.

Para Vergara (2010) a unidade de análise pode ser algum evento ou empresa. Desta forma, em alguns casos aconselham a coleta de informações de alguns fatores externos que têm influência sobre os fatores internos da unidade de análise. Portanto, como o presente estudo se trata de um empreendimento que ainda não existe, foi utilizada como unidade de análise uma empresa específica que atua no setor. Na unidade de análise também foi necessário definir os sujeitos de estudo, os quais fornecerão informações que ajudarão no presente estudo.

3.1.4.3.2 Sujeitos do estudo

Os sujeitos desta pesquisa foram as duas sócias gerentes e as três funcionárias da empresa unidade de análise. Conforme Vergara (2006, p. 53), “sujeitos da pesquisa são as pessoas que fornecerão os dados de que você necessita”.

3.2 Coleta de dados

Os dados para a elaboração do estudo foram coletados nos meses de março e abril de 2015. A coleta de dados, conforme Barros e Lehfeld (2000, p. 89), “significa a fase da pesquisa em que se indaga e se obtêm dados da realidade pela aplicação de técnicas”. Para os autores (Ibidem), a definição do instrumento de pesquisa, dependerá do tipo de conhecimento que se quer obter ou do tipo de objeto de estudo.

Como mencionado anteriormente, a técnica que foi utilizada para a coleta de dados na pesquisa qualitativa foi a entrevista. De acordo com Gil (2010), na grande parte dos estudos de caso, a coleta de dados, pode ser realizada através de entrevistas, observação e análise de documentos.

Para Roesch (2009, p.159), “a entrevista em profundidade é a técnica fundamental da pesquisa qualitativa”. Desta forma, em se tratando de caráter qualitativo, a pesquisa foi feita através de uma entrevista em profundidade, a qual foi aplicada às sócias administradoras e as funcionárias da loja de referência, com o objetivo de levantar informações sobre o setor em estudo.

Malhotra (2001, p. 163) define a entrevista em profundidade como “uma entrevista não estruturada, direta, pessoal em que um único respondente é testado por um entrevistador altamente treinado, para descobrir motivações, crenças, atitudes e sentimentos subjacentes sobre um tópico”.

Conforme Roesch (2009) esta técnica de entrevista em profundidade costuma ser demorada, exigindo muita habilidade do entrevistador, uma vez que a mesma apresenta como objetivo inicial compreender o significado que os entrevistados atribuem a questões e situações em determinados contextos que não foram estruturados previamente a partir das hipóteses do pesquisador.

Segundo a autora (Ibidem), o grau de estruturação de uma entrevista em uma pesquisa qualitativa depende da intenção do entrevistador. No presente estudo, serão usadas entrevistas semi-estruturadas. Roesch (2009, p. 159) diz que:

Em entrevistas semi-estruturadas utilizam-se questões abertas, que permitem ao entrevistador entender e captar a perspectiva dos participantes da pesquisa. Dessa forma, o pesquisador não está predeterminando sua perspectiva através de uma seleção prévia de categorias de questões, como no caso de quem utiliza um método quantitativo.

Os dados foram analisados qualitativamente e quantitativamente.

3.3 Análise dos dados

Os dados desta pesquisa foram analisados qualitativamente e quantitativamente. A etapa qualitativa ocorreu a partir de uma técnica chamada de análise do conteúdo, ou seja, foram analisadas as informações obtidas a partir das entrevistas em profundidade com as sócias sujeitos do estudo. Pela etapa qualitativa, a partir da experiência das sócias da loja referência, foi possível conhecer aspectos como o comportamento do mercado, ou seja, o público feminino de lingerie e cama, mesa e banho.

A análise dos dados, também mencionado como tratamento dos dados, conforme afirma Vergara (2006), refere-se à seção na qual são esclarecidas as formas como serão tratados os dados coletados, tendo em vista alcançar os objetivos propostos no projeto. Ainda, segundo a autora (Ibidem, p.59), "objetivos são alcançados com a coleta, o tratamento e, posteriormente, como a interpretação dos dados; portanto, não se deve esquecer de fazer a correlação entre objetivos e formas de atingi-los".

Conforme Malhotra (2001, p. 196) a análise do conteúdo "é um método apropriado quando o fenômeno a ser observado é a comunicação, e não um comportamento ou objetos físicos", o que caracteriza o caso do trabalho em questão, apresentando como objetivos identificar oportunidades para ajudar na abertura do novo empreendimento.

Roesch (2009) afirma que a partir da análise do conteúdo das entrevistas que foram aplicadas no presente estudo, o pesquisador pode conseguir outros dados, sendo que através da citação indireta foi possível captar a emoção dos respondentes, bem como suas experiência e percepções básicas.

A análise qualitativa dos dados foi feita a partir das informações obtidas nas entrevistas através da análise do conteúdo. Dessa forma, quando foram realizadas as entrevistas, a autora do presente trabalho procurou analisar, buscando investigar, compreender e solucionar os objetivos propostos.

Já a etapa quantitativa da análise dos dados buscou justamente quantificar financeiramente os diversos números coletados, especialmente a partir dos relatórios do histórico de vendas. Desta forma, combinando-se os números com o relato das sócias, se tornou possível projetar as vendas e realizar a previsão de receitas para o período do projeto.

Apesar dos procedimentos relatados, o método oferece algumas limitações.

3.4 Limitações do método

Independente de qual método opte-se, sempre haverá alguns contratempos que poderão comprometer o resultado final da análise. Para Vergara (2006), todo método possui algumas possibilidades e limitações, sendo importante ao pesquisador antecipar-se a possíveis críticas. Desta forma, explicando quais as limitações que o método escolhido oferece, justificando o mesmo como o mais apropriado aos propósitos do estudo em questão.

Diante disso, no presente estudo, um possível fator limitante foi através da utilização da entrevista, como instrumento de coleta de dados, isto é, pelo fato dos administradores da empresa unidade de análise não informar corretamente as perguntas realizadas. Além disso, outro fator considerado como limitante foi, por exemplo, a inexistência de publicações acadêmicas e documentos formais específicos sobre o assunto pesquisado que pudessem agregar mais informações para o estudo.

Diante do exposto, destaca-se que os resultados desta pesquisa não podem ser aplicados em outras empresas, uma vez que estes apenas revelam a viabilidade financeira exclusivamente neste caso.

4 CARACTERIZAÇÃO DA ORGANIZAÇÃO E DO SETOR

Este capítulo tem o propósito de caracterizar o setor no qual a empresa está inserida e apresentar a organização cujos dados serviram como referência para o desenvolvimento do presente estudo, abrangendo o histórico, sua área de atuação, dentre outros aspectos. Também é apresentada a caracterização da futura loja cuja viabilidade estudou-se nesta pesquisa.

Segundo o Sebrae (2014), além da lingerie ser uma das peças do vestuário feminino, teve seu crescimento junto com a revolução sexual dos anos 60 e atualmente é um segmento da indústria têxtil que fatura acima de U\$ 30 bilhões, por ano, no mundo.

No Brasil, os números são bastante otimistas. Segundo dados do ano de 2012 da Associação Brasileira da Indústria Têxtil e de Confecções (ABIT), de norte a sul, mais de 3.500 confecções produzem aproximadamente cerca de 1,5 bilhões de peças anualmente, em um mercado que movimenta cerca de R\$ 3,6 bilhões por ano. O Brasil é classificado como o quinto maior produtor mundial dentro da indústria têxtil e nos últimos quatro anos, o crescimento do setor foi de 33%.

Com o aumento do poder aquisitivo dos brasileiros, as mulheres agora mais independentes estão gastando cada vez mais produtos para elas e estão mais criteriosas com o que irão consumir. Porém, atualmente, não são apenas as mulheres que compram lingerie no Brasil. Cerca de 20% dos clientes são homens que presenteiam suas namoradas, mulheres e até mesmo parentes. Estes são

alguns fatores que contribuem para a expansão do setor de moda íntima (SEBRAE, 2014).

O Rio Grande do Sul (RS) possui o município considerado segundo maior fabricante de lingerie do Brasil, que é Guaporé. Por isso, Roca Sales pode ter sua nova loja abastecida por fornecedores de Guaporé, há uma distância em torno de 65 km.

Já no município de Roca Sales - RS, não é diferente, as mulheres estão gastando mais. Por isso, o propósito em abrir o negócio de lingerie no município, é de atender a essa parte da população. Além disso, não há uma loja especializada neste segmento.

A organização escolhida para servir de referência foi uma Loja do mesmo município. A escolha se justifica pelo fato de a mesma atuar há 20 anos e ser uma concorrente forte no mercado de moda e vestuário. Além disso, a organização escolhida possui características semelhantes à loja que se pretende abrir.

A empresa comercializa desde moda infantil e adulta, para ambos os sexos, além de artigos de cama, mesa, banho e acessórios e está localizada no centro do município de Roca Sales- RS, com um espaço físico próprio de aproximadamente 250m².

O quadro funcional é composto por duas sócias que exercem os cargos de gerente administrativa e gerente geral, e mais três funcionárias, sendo duas vendedoras e uma operadora do caixa.

Conforme as sócias, os clientes da loja são em sua maior parte referentes às classes B e C da população, uma vez que a organização possui um perfil mais popular. Porém, também trabalha com os mais variados produtos, a fim de abranger uma maior fatia da população do município.

Já quanto ao perfil, os clientes da empresa exigem bom preço, qualidade e, sobretudo, um atendimento especial. Afinal, trata-se de uma cidade do interior que exige esse tipo de atendimento, a fim de conquistar e fidelizar sua clientela.

Diante disso, havendo indicativos de viabilidade financeira, a futura loja também será localizada no centro do município de Roca Sales – RS. O seu espaço físico, que será alugado, terá inicialmente em torno de 60m², com um quadro funcional composto pela proprietária da loja e mais uma vendedora.

Em relação aos clientes, serão disponibilizados produtos para públicos diversos, mas o foco principal será o feminino. A proposta será conquistar o mercado, com a disponibilização de produtos exclusivos e atendimento personalizado. Afinal na cidade não há nenhuma loja especializada em moda íntima, nem mesmo a loja utilizada como referência para o presente estudo de viabilidade.

Desta forma, a loja de lingerie e cama mesa e banho será uma empresa inovadora na cidade a fim de atender o público feminino mais exigente, de desejos mais refinados. Trata-se de um segmento que está cada vez mais preocupado em se vestir bem, com produtos exclusivos e de qualidade.

No próximo capítulo, é apresentado o diagnóstico situacional, isto é, informações que estão relacionadas ao investimento necessário para análise de viabilidade de abertura do negócio.

5 DIAGNÓSTICO SITUACIONAL

Neste capítulo, são descritos alguns procedimentos financeiros realizados pela empresa escolhida como referência, tais como: investimentos iniciais, custos e despesas, previsão de vendas, entre outros.

Assim, o objetivo do capítulo é analisar o setor operacional desta empresa, para então, calcular a viabilidade da abertura de uma loja de lingerie e cama mesa e banho no município de Roca Sales – RS.

5.1 Investimento em ativo não circulante (Imobilizado)

Na loja, unidade de análise, foram constatados diversos itens considerados imobilizados. Desde a aquisição da sala comercial própria, de aproximadamente 250m², até quatro computadores, impressoras, sistema informatizado de nota fiscal, televisão, telefone, fax, ar condicionado *split*, alarme, sistema de câmeras, até balcões, araras, manequins, prateleiras, cadeiras, fachada com painel luminoso, entre outros.

5.2 Investimento em ativo circulante (Capital de Giro)

As sócias, sujeitos da pesquisa, não revelaram o Capital de Giro que a loja de referência usou para iniciar as atividades operacionais. Apenas informaram números

referentes ao volume de venda anual explicando os percentuais de comercialização à vista e a prazo. Assim, esses números foram considerados pela autora do estudo como base para a elaboração da tabela para previsão de vendas e, conseqüentemente, para projetar receitas e o Capital de Giro (CDG) a partir do cálculo do Ciclo Financeiro (CF).

5.3 Custos fixos, variáveis e despesas administrativas

Em relação aos custos e despesas, a empresa de referência, possui como custos fixos: energia elétrica, água, propaganda, depreciação e seguro predial.

Já os custos variáveis, são fornecedores, que representam 50% do faturamento, impostos sobre as vendas e comissão sobre as vendas.

As despesas administrativas estão as contas de telefone, pró-labore, salários das funcionárias, incluindo os encargos sociais, honorários do escritório de contabilidade, internet, material de expediente, sistema de informação gerencial e alvará de licença municipal.

5.4 Previsão de vendas

De acordo com as sócias, a empresa trabalha com um sistema gerencial informatizado, portanto, foi com base nestas informações que obteve-se o histórico de vendas por setor dos doze (12) meses do ano de 2014.

A previsão da comercialização das vendas foi realizada em torno das vendas anuais totais baseada nos itens que a futura loja pretende comercializar, bem como a média mensal do ano de 2014 como base para a previsão de receitas no novo empreendimento.

As sócias não disponibilizaram dados mensais de vendas e quantidades vendidas, por questões de não divulgar abertamente os resultados. Apenas informaram que as vendas diminuem no primeiro trimestre de cada ano, com picos

mais altos nos meses de abril, outubro, novembro e principalmente, no mês de dezembro.

Assim, a partir destas informações fornecidas pelas sócias da loja de referência, foi possível estudar ferramentas para calcular a viabilidade de abertura para uma loja de lingerie e cama mesa e banho.

6 ANÁLISE DOS DADOS

Neste capítulo foram realizados cálculos em tabelas e ferramentas financeiras fundamentais para analisar a viabilidade da abertura de uma loja de lingerie e cama mesa e banho, tais como, ciclo financeiro, necessidade de capital de giro, ponto de equilíbrio, fluxo de caixa e os indicadores financeiros, como TMA, VPL, TIR, *Payback* Descontado e IL.

Porém, para iniciar o presente estudo, foi necessário calcular o total de investimento em ativos não circulantes (Imobilizado) e também o ativo circulante (Capital de Giro) para administrar as atividades operacionais. Em seguida, foram listados todos os custos fixos, variáveis e despesas administrativas ao longo de um ano. Estes cálculos partem de uma média mensal elaborada pela autora deste trabalho com base em dados obtidos junto à loja utilizada como referência.

Partindo da previsão de receitas (Tabela 07) e dos efeitos da inflação para o período, foi possível realizar a projeção do fluxo de caixa para um cenário pessimista, realista e otimista e calcular os indicadores de viabilidade financeira.

6.1 Investimento em ativo não circulante (Imobilizado)

Conforme a Tabela 01, foi possível constatar o investimento inicial necessário para a abertura da loja de lingerie e cama mesa e banho no município de Roca Sales, desde os equipamentos e móveis até as despesas de instalação. Não serão

investidos recursos na aquisição de sala comercial, pois a loja funcionará em espaço alugado.

Tabela 01 – Investimento Inicial

Item	Unidades	Valor	Total
Computador	1	R\$ 2.000,00	R\$ 2.000,00
Impressora multifuncional	1	R\$ 500,00	R\$ 500,00
Ar condicionado <i>split</i>	1	R\$ 2.000,00	R\$ 2.000,00
Alarme	1	R\$ 900,00	R\$ 900,00
Móveis e utensílios	60m ²	R\$ 15.000,00	R\$ 15.000,00
Placa fachada	1	R\$ 700,00	R\$ 700,00
Outros		R\$ 900,00	R\$ 900,00
Total dos Ativos Não Circulantes			R\$ 22.000,00

Fonte: Elaborada pela autora com base em dados da empresa referência

Através dos itens apresentados acima, percebe-se a necessidade de investimentos em ativos não circulantes (Imobilizado) no valor de R\$ 22.000,00 para a abertura de uma loja de lingerie e cama mesa e banho.

O item móveis e utensílios para um espaço físico em torno de 60m² estão relacionados, desde balcão, provadores, espelhos, araras, prateleiras, manequins, cadeiras, mesas, até a parte de decoração interna do ambiente. As despesas de instalação já estão incluso neste item do investimento. Já o item outros, equivale todo o custo burocrático inicial para abrir uma empresa.

A compra de um imóvel não será realizada, portanto, a mesma será alugada por meio de um contrato de locação e o item será classificado como custos e despesas fixas.

Assim, fez-se necessário também calcular os investimentos iniciais para ativos circulantes (Capital de Giro).

6.2 Investimento em ativo circulante (Capital de Giro)

Antes da definição do total de recursos a serem aplicados no Capital de Giro (CDG) para abertura da loja, foi calculada a Necessidade de Capital de Giro (NCG), isto é, o mínimo de recursos necessários para as atividades operacionais.

O volume de Capital de Giro (CDG) necessário na empresa depende especialmente do volume de vendas. Assim, a Tabela 02 apresenta os principais itens a serem comercializados e o valor total.

Tabela 02 – Previsão de Vendas Anual e Média Mensal

Item	Total Anual	Média/Mensal
Lingerie Adulto (conjuntos, espartilhos, sutiã)	R\$ 69.600,00	R\$ 5.800,00
Biquíni Adulto	R\$ 18.000,00	R\$ 1.500,00
Cueca	R\$ 15.000,00	R\$ 1.250,00
Meia	R\$ 7.500,00	R\$ 625,00
Moda Íntima (pijamas)	R\$ 14.400,00	R\$ 1.200,00
Cama (lençol, fronha, edredom)	R\$ 30.000,00	R\$ 2.500,00
Mesa (toalhas, guardanapos, panos)	R\$ 6.000,00	R\$ 500,00
Banho (toalhas, roupão)	R\$ 19.500,00	R\$ 1.625,00
TOTAL	R\$ 180.000,00	R\$ 15.000,00

Fonte: Elaborada pela autora com base em dados da empresa referência

6.2.1 Necessidade de Capital de Giro (NCG) para iniciar a loja

Para se obter a NCG foi utilizada como base a projeção do Ciclo Financeiro (CF) ou Ciclo de Caixa (CC). A opção pelo CF se deve ao fato de o Ciclo Financeiro permitir uma visualização mais real (se comparado ao Balanço Patrimonial projetado) da liquidez da empresa, ou seja, a capacidade de honrar seus compromissos de curto prazo.

No cálculo do CF ou CC, considerou-se: a estimativa mínima de vendas diárias, a política de crédito e cobrança (com clientes e fornecedores), bem como um

estimado estoque médio mínimo necessário para desenvolver as atividades operacionais.

Neste sentido, a futura loja estima vender diariamente pelo menos R\$ 500,00, perfazendo uma comercialização mensal de R\$ 15.000,00. Como os produtos serão vendidos em média pelo dobro do custo de sua aquisição, a renovação mensal de estoque exigirá R\$ 7.500,00 (50% dos R\$ 15.000,00).

Nesta direção, a loja pretende exigir prazo médio de 30 dias para pagamento aos fornecedores, especialmente os de produtos para revenda. Além disso, limitará em 60% o percentual das vendas a prazo aos seus clientes e manterá um estoque médio mínimo de R\$ 30.000,00 (valor de custo de aquisição).

O CF é obtido pela fórmula: $CF = PMRE + PMRV - PMPF$

Sendo:

CF = Ciclo Financeiro

PMRE = Prazo Médio de Renovação de Estocagem

PMRV = Prazo Médio de Recebimento das Vendas

PMPF = Prazo Médio de Pagamento dos Fornecedores

Antes do cálculo do CF, foi necessário obter os valores de PMRE, PMRV e PMPF. O PMRE é calculado pela fórmula:

$$PMRE = \frac{\text{Estoque Médio} \times 30}{\text{Custo Produtos Vendidos}}$$

A partir da loja de referência, foi considerado um estoque médio de R\$ 30.000,00 e um custo de produtos vendidos de R\$ 7.500,00.

$$PMRE = \frac{R\$ 30.000,00 \times 30}{R\$ 7.500,00} = \mathbf{120 \text{ dias}} \text{ (ou 4 meses)}$$

Já o PMRV é calculado pela fórmula:

$$\text{PMRV} = \frac{\text{Clientes a prazo} \times 30}{\text{Vendas}}$$

Foram consideradas vendas a prazo de R\$ 9.000,00, ou seja, 60% da comercialização de R\$ 15.000,00.

$$\text{PMRV} = \frac{\text{R\$ 9.000,00} \times 30}{\text{R\$ 15.000,00}} = \mathbf{18 \text{ dias}}$$

E, o PMPF é calculado pela fórmula:

$$\text{PMPF} = \frac{\text{Fornecedores} \times 30}{\text{Custo Produtos Vendidos}}$$

Foram considerados fornecedores de R\$ 7.500,00, pois todo o valor da aquisição dos produtos para renovação mensal do estoque foi a prazo.

$$\text{PMPF} = \frac{\text{R\$ 7.500,00} \times 30}{\text{R\$ 7.500,00}} = \mathbf{30 \text{ dias}}$$

Assim, obteve-se o CF pela fórmula:

$$\text{CF} = \text{PMRE} + \text{PMRV} - \text{PMPF}$$

$$\text{CF} = 120 + 18 - 30$$

$$\mathbf{\text{CF} = 108 \text{ dias}} \text{ (ou 3,6 meses)}$$

A NCG, então, foi calculada a partir da multiplicação do CF (108 dias) pela estimativa média diária de vendas (R\$ 500,00).

A fórmula usada foi:

$$\text{NCG} = \text{CF} \times \text{Vendas diárias}$$

$$\text{NCG} = 108 \times \text{R\$ 500,00}$$

$$\mathbf{\text{NCG} = \text{R\$ 54.000,00}}$$

Entretanto, por se tratar da abertura de uma loja, será aplicado um montante maior de recursos em Capital de Giro (CDG). Tal decisão visa reduzir os riscos que são inerentes ao início de um novo empreendimento.

Como se sabe, uma nova loja precisa de algum tempo (geralmente 06 meses) para começar a faturar, pois inicialmente a movimentação de clientes e o volume de vendas são menores.

Neste sentido, projetou-se um CDG no montante de R\$ 59.000,00, ou seja, R\$ 5.000,00 a mais que a Necessidade de Capital de Giro (NCG) calculada.

Essa diferença é justamente para a loja conseguir honrar com seus compromissos se nos primeiros meses as vendas forem, de fato, abaixo do esperado.

6.2.2 Capital de Giro (CDG) inicial

O investimento em Ativo Circulante (AC), isto é, Capital de Giro (CDG), será de R\$ 59.000,00. Conforme a Tabela 03, serão utilizados recursos próprios (não financiados por terceiros) aplicados em Disponibilidades, Clientes e Estoques.

Tabela 03 – Capital de Giro (CDG) inicial

Disponibilidades	Caixa Loja (em espécie)	R\$ 1.000,00
	Caixa Banco Conta Corrente	R\$ 5.000,00
	Bancos Aplic. Curto Prazo	R\$ 14.000,00
Clientes a prazo (média mensal)		R\$ 9.000,00
Estoques (média mensal)		R\$ 30.000,00
Total de Capital de Giro (CDG) inicial		R\$ 59.000,00

Fonte: Elaborada pela autora, com base em dados da loja referência.

Considerando-se as origens dos recursos de curto prazo (passivo circulante para financiamento do ativo circulante), obteve-se o Capital de Giro Líquido (CDGL) ou Capital Circulante Líquido (CCL) inicial e o Saldo Líquido de Caixa (SLC) inicial.

6.2.3 Capital de Giro Líquido ou Capital Circulante Líquido

No cálculo do CDGL ou CCL, desconta-se do total do Ativo Circulante (Capital de Giro) os valores já comprometidos no Passivo Circulante (fornecedores, impostos, custos fixos e despesas administrativas). Assim, o resultado do CDGL ou CCL mostra o montante de recursos que ainda não se encontram comprometidos.

Tabela 04 – Capital de Giro Líquido (CDGL) ou CCL

Disponibilidades	Caixa Loja (em espécie)	R\$ 1.000,00
	Caixa Banco Conta Corrente	R\$ 5.000,00
	Bancos Aplic. Curto Prazo	R\$ 14.000,00
Clientes a prazo (média mensal)		R\$ 9.000,00
Estoques (média mensal)		R\$ 30.000,00
Fornecedores (mensal)		(R\$ 7.500,00)
Impostos 2,75% sobre Vendas (mensal)		(R\$ 412,50)
Custos Fixos e Despesas Administrativas		(R\$ 5.310,00)
Total do CDGL ou CCL inicial		R\$ 45.777,50

Fonte: Elaborada pela autora, com base em dados da loja referência

Portanto, dos R\$ 59.000,00 aplicados em Capital de Giro (CDG) para abertura da loja, R\$ 45.777,50 não estarão comprometidos inicialmente, ou seja, são considerados Capital de Giro Líquido (CDGL) ou Capital Circulante Líquido (CCL).

Os demais R\$ 13.222,50 já estão direcionados ao pagamento (a prazo) de fornecedores, impostos e custos fixos e despesas administrativas. Enquanto não ocorre o desembolso, esses recursos estão “financiando” o Capital de Giro (CDG).

Destaca-se que no item custos fixos e despesas administrativas estão sendo considerados desembolsos como: energia elétrica, aluguel do prédio, água, propaganda, pró-labore com encargos, salário da funcionária com encargos sociais, honorários do escritório de contabilidade, internet, materiais de expediente e alvará de licença.

6.2.4 Saldo Líquido de Caixa (SLC)

Já no cálculo do Saldo Líquido de Caixa (SLC), são consideradas as disponibilidades, isto é, os valores em Caixa (loja e conta corrente no banco) e Bancos (aplicações de curto prazo). Como para abertura da loja serão usados recursos próprios, não há necessidade de descontar valores de empréstimos e juros no cálculo do SLC.

Tabela 05 – Saldo Líquido de Caixa (SLC) inicial

Disponibilidades	Caixa Loja (em espécie)	R\$ 1.000,00
	Caixa Banco Conta Corrente	R\$ 5.000,00
	Bancos Aplic. Curto Prazo	R\$ 14.000,00
Empréstimos (não há, pois serão recursos próprios)		(R\$ 0.000,00)
Total de Saldo Líquido de Caixa (SLC) inicial		R\$ 20.000,00

Fonte: Elaborada pela autora, com base em dados da loja referência

As disponibilidades são recursos de maior liquidez, isto é, que a empresa possui à disposição em caso de imprevistos. O Saldo Líquido de Caixa (SLC) de R\$ 20.000,00, objetiva oferecer solvência e liquidez à direção da loja.

Tal medida se justifica necessária por se tratar de abertura de um novo estabelecimento e, portanto, pode enfrentar flutuações negativas de vendas à vista ou aumento demasiado do prazo concedido aos clientes.

Essa folga financeira projetada para a futura loja pode ser comprovada pelo cálculo do Caixa Mínimo Operacional (CMO). Trata-se de um montante mínimo

necessário para a empresa honrar seus desembolsos durante cada Giro de Caixa (GC).

6.2.5 Caixa Mínimo Operacional (CMO)

A definição do Caixa Mínimo Operacional (CMO) necessário para o desenvolvimento das atividades operacionais considera os Desembolsos Totais Anuais (DTA), bem como o Giro de Caixa (GC) da empresa.

O GC depende do resultado do Ciclo Financeiro (CF), que neste estudo foi calculado em 108 dias. Assim, dividindo-se 360 (dias do ano comercial) pelos 108 dias (do Ciclo Financeiro), obtém-se o número anual de Giros de Caixa = 3,3333 vezes ao ano.

O CMO é obtido pela divisão do DTA (Desembolso Total Anual) pelo número de GC. O total de DTA neste estudo está projetado em R\$ 63.720,00 (que são os desembolsos mensais de R\$ 5.310,00 multiplicados pelos 12 meses do ano).

Assim, utilizando-se a fórmula:

$$\text{CMO} = \text{DTA}/\text{GC}, \text{ tem-se: } \text{CMO} = \text{R\$ } 63.720,00/3,3333 = \text{R\$ } \mathbf{19.116,19}$$

Portanto, mesmo sendo necessários apenas R\$ 19.116,19 para garantir os desembolsos durante os 108 dias do Ciclo Financeiro (CF), ou seja, de cada Giro de Caixa (GC), a futura loja disporá de R\$ 20.000,00 de Saldo Líquido de Caixa (SLC). Os números mostram que não deverá haver problemas de solvência e/ou liquidez.

Por outro lado, também foi calculado o Ponto de Equilíbrio (PE) visando conhecer o volume de comercialização e os dias necessários para, com as vendas, a loja conseguir pagar seus custos e despesas fixos mensais.

6.2.6 Ponto de Equilíbrio (PE)

Visando o gerenciamento do futuro empreendimento, foi projetado o Ponto de Equilíbrio (PE). Como a loja comercializará diversos produtos, optou-se pelo cálculo do Ponto de Equilíbrio em Vendas (PEV), em vez da forma por quantidades.

6.2.7 Ponto de Equilíbrio em Vendas (PEV)

Nesta direção, foram considerados a venda projetada mensal, o total dos custos fixos e despesas administrativas, os custos variáveis e a margem de contribuição. Inicialmente calculou-se a Margem de Contribuição (MC), que foi obtida a partir da fórmula:

$$MC = \text{Vendas} - \text{Custos Variáveis.}$$

Foram consideradas vendas de R\$ 15.000,00 e custos variáveis R\$ 7.912,50 (sendo R\$ 7.500,00 do CMV e R\$ 412,50 do Imposto).

$$MC = \text{R\$ } 15.000,00 - \text{R\$ } 7.912,50$$

$$\mathbf{MC = R\$ 7.087,50}$$

Já o Índice de Margem de Contribuição (IMC) foi obtido pela fórmula:

$$IMC = \frac{MC}{\text{Vendas}} \times 100$$

$$IMC = \frac{\text{R\$ } 7.087,50}{\text{R\$ } 15.000,00} \times 100$$

$$\mathbf{IMC = 47,25\%}$$

Assim, o Ponto de Equilíbrio em Vendas (PEV) foi obtido pela fórmula:

$$PEV = \frac{\text{Custos Fixos e Despesas Administrativas}}{IMC} \times 100$$

$$\text{PEV} = \frac{\text{R\$ 5.310,00} \times 100}{47,25}$$

$$\text{PEV} = \text{R\$ 11.238,09}$$

6.2.8 Dias de vendas necessários para o Ponto de Equilíbrio

A partir do resultado do PEV, foi possível calcular o número de dias necessários para se alcançar o Ponto de Equilíbrio em Vendas. Neste sentido, foi considerada a projeção de vendas diárias.

O número de dias foi obtido pela fórmula:

$$\text{Dias de vendas necessários} = \frac{\text{PEV}}{\text{Vendas diárias}}$$

$$\text{Dias de vendas necessários} = \frac{\text{R\$ 11.283,09}}{\text{R\$ 500,00}}$$

$$\text{Dias de vendas necessários} = 22,48 \text{ dias}$$

Portanto, são necessários 22,48 dias para, com as vendas realizadas, a loja pagar seus custos fixos e despesas administrativas.

6.2.9 Lucro após o PEV

O lucro do período (mês) foi obtido considerando a diferença entre o total de vendas (R\$ 15.000,00) e do montante necessário para o PEV (R\$ 11.238,09).

Assim, para efeito de cálculo foram considerados R\$ 3.761,91 que é o faturamento após o PEV.

Para se obter o lucro, os R\$ 3.761,91 foram multiplicados pelo IMC, ou seja, o Índice de Margem de Contribuição.

Portanto, $R\$ 3.761,91 \times 47,25\% = \text{Lucro do mês } R\$ 1.777,50$.

A partir dos valores destinados ao Ativo Circulante (AC) e Ativo Não Circulante (ANC), obteve-se o total de investimento inicial para a abertura da loja.

6.3 Total de investimentos

Os ativos circulantes (capital de giro) são aplicados nas atividades operacionais, conforme mostrado na Tabela 03. Já os ativos não circulantes (imobilizado) são os investimentos iniciais em estrutura física da sala comercial (Tabela 01) para abrir a loja de lingerie e cama mesa e banho.

Neste caso o investimento em ativo circulante (capital de giro) é maior que o investimento em imobilizado (ativo não circulante). Isso porque a futura loja funcionará em área alugada, não havendo investimento em aquisição de imóvel próprio. Na Tabela 06 segue o total dos investimentos.

Tabela 06 – Total em ativos circulantes e não circulantes

Item	Total	
Ativos Circulantes	R\$	59.000,00
Ativos Não Circulantes	R\$	22.000,00
Total	R\$	81.000,00

Fonte: Elaborada pela autora com base em dados da empresa referência

Já para calcular a viabilidade deste negócio foi elaborada a previsão de receitas, a partir da estimativa de vendas dos produtos exclusivos a serem comercializados pela futura loja.

6.4 Previsão de receitas

A previsão de receitas foi realizada considerando a projeção de vendas a partir das informações (Tabela 02) obtidas na organização utilizada como referência. A partir disso, segue a tabela de previsão de receitas para os próximos 5 (cinco)

anos, considerando os efeitos da inflação de 2014, de 6%, mais 1 ponto percentual pela situação da economia do ano de 2015, portanto será calculada a inflação em torno de 7% ao ano.

Tabela 07 – Previsão de Receitas

Ano	Total de vendas
1	R\$ 180.000,00
2	R\$ 192.600,00
3	R\$ 206.082,00
4	R\$ 220.507,74
5	R\$ 235.943,28

Fonte: Elaborada pela autora com base em dados da empresa referência

Para projetar os fluxos de caixa (otimista, realista e pessimista) para os períodos do projeto, é fundamental relacionar os custos fixos, variáveis e despesas administrativas provenientes da atividade desenvolvida na loja de lingerie e cama mesa e banho.

6.5 Custos fixos, variáveis e despesas administrativas

Através de informações obtidas pela empresa de referência foi possível listar os custos fixos, variáveis e as despesas administrativas, adequando as características próprias do futuro empreendimento. Estes dados podem ser observados na Tabela 08, que apresenta os custos e despesas anuais, os quais foram tomados com média dos doze meses de 2014.

Foram depreciados os móveis e utensílios e as máquinas e equipamentos (computador, impressora, ar condicionado e alarme). Usou-se uma taxa média de depreciação de 10% ao ano. Portanto, os itens estarão completamente depreciados no total de 10 anos.

Tabela 08 – Custos fixos, variáveis e despesas administrativas

Custos/Despesas Fixos	Valor	
Energia elétrica	R\$	1.800,00
Aluguel do prédio	R\$	12.000,00
Continua...		

Custos/Despesas Fixos	Valor
Continuação Tabela 08:	
Água	R\$ 720,00
Propaganda	R\$ 3.000,00
Depreciação	R\$ 2.040,00
Total	R\$ 19.560,00
Custos Variáveis	Valor
Fornecedores	R\$ 90.000,00
Imposto S/ Vendas	R\$ 4.950,00
Total	R\$ 94.950,00
Despesas Administrativas	Valor
Pró-labore com encargos	R\$ 26.640,00
Salários funcionária com encargos	R\$ 12.850,00
Honorários Escritório de Contabilidade	R\$ 2.400,00
Internet	R\$ 720,00
Material de Expediente	R\$ 1.200,00
Alvará Licença Municipal	R\$ 350,00
Total	R\$ 44.160,00
Total dos Custos (Fixos, Variáveis e Administrativos)	Valor
Custos fixos	R\$ 19.560,00
Custos Variáveis	R\$ 94.950,00
Despesas Administrativas	R\$ 44.160,00
Total	R\$ 158.670,00

Fonte: Elaborada pela autora da pesquisa

Já os impostos sobre as vendas, deve-se ter uma atenção especial relacionada ao faturamento anual, ou seja, a partir do segundo ano a previsão de receitas (Tabela 07) aumenta em 7% (por conta da inflação sobre os preços de venda) e, conseqüentemente, se enquadrando em uma alíquota diferente a praticada para faturamentos de até R\$180.000,00.

Para vendas de até R\$180.000,00 foi considerado um imposto de 2,75% sobre as vendas, ou seja, alíquota de 4% menos o ICMS de 1,25%. A partir do segundo ano em diante usar-se-á um imposto de 3,61% sobre o faturamento, isto é, alíquota de 5,47% menos o ICMS de 1,86%. Quanto a outros impostos, não terá, pois os fornecedores pertencem ao mesmo Estado. A Tabela 09 apresenta as diferentes alíquotas conforme as faixas de receita bruta do Simples Nacional do ramo de comércio.

Tabela 09 – Tabela de alíquotas do Simples Nacional

Receita bruta ao ano (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%	0,42%	0,42%	1,26%	0,30%	3,62%	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: Portal Tributário (2015)

Apresentados os custos e despesas, faz-se necessário também conhecer qual o percentual das vendas é destinado ao pagamento dos mesmos.

6.6 Percentual dos custos sobre as receitas

O objetivo da Tabela 10 é observar o percentual dos custos sobre as receitas, isto é, qual o percentual das vendas é direcionado ao pagamento dos custos e despesas totais. Este percentual foi verificado para o prazo de (5) cinco anos para uma análise pessimista, considerando uma inflação igual a 7% ao ano.

Tabela 10 – Percentual dos custos sobre as receitas no cenário pessimista

	Ano				
	1	2	3	4	5
Receitas (R\$)	180.000,00	192.600,00	206.082,00	220.507,74	235.943,28
Custos Fixos (R\$)	19.560,00	20.929,20	22.394,24	23.961,84	25.639,17
Custos Variáveis Forn. (R\$)	90.000,00	96.300,00	103.041,00	110.253,87	117.971,64
Cust. Var. Imp.s/vend. (R\$)	4.950,00	6.952,86	7.439,56	7.960,33	8.517,55
Despesas Adm. (R\$)	44.160,00	47.251,20	50.558,78	54.097,90	57.884,75
Custos/Despesas Totais (R\$)	158.670,00	171.433,26	183.433,58	196.273,94	210.013,11
Porcentagem s/ as Receitas	88,15%	89,01%	89,01%	89,01%	89,01

Fonte: Elaborada pela autora da pesquisa

Após conhecer o percentual dos custos e despesas totais sobre as receitas do projeto, o próximo passo é projetar o fluxo de caixa em um cenário pessimista, para em seguida começar a calcular os indicadores de viabilidade do estudo.

6.7 Fluxo de caixa

Em relação ao fluxo de caixa, o propósito foi projetá-lo a partir de três cenários: pessimista, realista e otimista para os próximos (5) cinco anos. Desse modo, foi realizado com base na previsão de despesas e receitas.

Diante disso, conforme o item anterior, foi analisado um fluxo de caixa para um cenário pessimista. Este fluxo de caixa foi elaborado considerando uma taxa de inflação de 7% ao ano sobre o faturamento, e sem considerar aumento ou crescimento anual nas quantidades de vendas.

Quanto aos impostos sobre vendas baseou-se através da tabela de alíquotas do Simples Nacional. Já o valor da depreciação soma-se no fluxo de caixa, pois não há saída financeira e ou movimentação de caixa, somente usa-se este item para fins contábeis.

O valor de R\$ 81.000,00 do investimento inicial será com recursos próprios. Portanto, segundo Hoji (2011) deve-se considerar o rendimento da caderneta de poupança, isto é, taxa de juro em torno de 0,5% ao mês + TR (taxa referencial) ao mês na definição da Taxa Mínima de Atratividade (TMA). Isso porque o rendimento

que se teria deixando aplicados esses R\$ 81.000,00 devem ser compensados pela Taxa Interna de Retorno (TIR) do empreendimento.

Tabela 11 – Fluxo de Caixa (cenário pessimista com recursos próprios)

Fluxo de Caixa para os Próximos 5 Anos: Cenário pessimista (R\$)						
(-) Ativo Imobilizado		22.000				
(-) Inv. Capital de Giro		59.000				
Ano	0	1	2	3	4	5
Receitas		180.000,00	192.600,00	206.082,00	220.507,74	235.943,28
(-) Custos Fixos		19.560,00	20.929,20	22.394,24	23.961,84	25.639,17
(-) Custos Variáveis Fornec.		90.000,00	96.300,00	103.041,00	110.253,87	117.971,64
(-) Custos Variáveis Imp.s/vendas		4.950,00	6.952,86	7.439,56	7.960,33	8.517,55
(-) Despesas Administrativas		44.160,00	47.251,20	50.558,78	54.097,90	57.884,75
(+) Depreciação		2.040,00	2.040,00	2.040,00	2.040,00	2.040,00
(=) FC	(81.000)	23.370,00	23.206,74	24.688,42	26.273,80	27.970,17

Fonte: Elaborada pela autora da pesquisa

Na sequência, é definida a TMA para começar a calcular os principais indicadores de viabilidade financeira para este estudo.

6.8 Taxa Mínima de Atratividade (TMA)

No presente estudo de viabilidade, foi considerada uma Taxa Mínima de Atratividade de 10% ao ano. Isto é, 6% dos rendimentos da poupança e 4 pontos percentuais para eventuais riscos do negócio.

Após definida a TMA, é possível calcular os demais indicadores, como o VPL, a TIR, o *Payback* Descontado e o IL.

6.9 Valor Presente Líquido (VPL)

O resultado do VPL foi calculado utilizando-se a HP12C (calculadora financeira). Para tal, foram considerados o investimento inicial de R\$ 81.000,00 e os Fluxos de Caixa (FC) Futuros trazidos a Valores Presentes a partir da taxa de desconto anual de 10%, ou seja, o percentual definido para a TMA (Taxa Mínima de Atratividade)

Tabela 12 – Cálculo do VPL (cenário pessimista com recursos próprios)

Variáveis	Investimento e Valores Futuros (R\$)	Investimento e Valores Presente (R\$)
Investimento Inicial	R\$ (81.000,00)	R\$ (81.000,00)
Fluxo de Caixa 1	R\$ 23.370,00	R\$ 21.245,45
Fluxo de Caixa 2	R\$ 23.206,74	R\$ 19.179,12
Fluxo de Caixa 3	R\$ 24.688,42	R\$ 18.548,77
Fluxo de Caixa 4	R\$ 26.273,80	R\$ 17.945,36
Fluxo de Caixa 5	R\$ 27.970,17	R\$ 17.367,27
Taxa Mínima de Atratividade (TMA)		10%
Valor Presente Líquido (VPL)		R\$ 13.285,99

Fonte: Elaborada pela autora da pesquisa

Constatou-se que, em um cenário pessimista, a abertura da loja de lingerie e cama mesa e banho é viável, uma vez que o VPL é maior que zero (0), ou seja, é positivo. A seguir, é calculada a TIR, que fornece a taxa de rentabilidade do negócio.

6.10 Taxa Interna de Retorno (TIR)

A Taxa Interna de Retorno (TIR) foi calculada utilizando-se a HP12C (calculadora financeira). Para encontrar o percentual da TIR, a exemplo do cálculo do VPL, foram considerados o investimento inicial de R\$ 81.000,00 e os Fluxos de Caixa (FC) Futuros trazidos a Valores Presentes a partir da taxa de desconto anual de 10%, ou seja, o percentual definido para a TMA (Taxa Mínima de Atratividade).

Tabela 13 – Cálculo da TIR (cenário pessimista com recursos próprios)

Variáveis	Investimento e Valores Futuros (R\$)	Investimento e Valores Presente (R\$)
Investimento Inicial	R\$ (81.000,00)	R\$ (81.000,00)
Fluxo de Caixa 1	R\$ 23.370,00	R\$ 21.245,45
Fluxo de Caixa 2	R\$ 23.206,74	R\$ 19.179,12
Fluxo de Caixa 3	R\$ 24.688,42	R\$ 18.548,77
Fluxo de Caixa 4	R\$ 26.273,80	R\$ 17.945,36
Fluxo de Caixa 5	R\$ 27.970,17	R\$ 17.367,27
Taxa Interna de Retorno (TIR)		16,02%

Fonte: Elaborada pela autora da pesquisa

Portanto, como o percentual da TIR (16,02%) superior ao da TMA (10%), o projeto é viável, ou seja, o retorno do investimento ocorre dentro do período analisado de (5) cinco anos.

Assim, a partir do cálculo do *Payback* Descontado, foi possível saber em que momento (ano e mês) do período de (5) cinco anos acontece, de fato, o retorno do investimento de R\$ 81.000,00.

6.11 *Payback* Descontado (Cenário Pessimista)

O objetivo do cálculo do *Payback* Descontado foi saber em que momento (ano e mês) do período de (5) cinco anos acontece, de fato, o retorno do investimento de R\$ 81.000,00.

Para tal, a análise partiu do saldo negativo inicial de R\$ 81.000,00, ou seja, o total de investimento para iniciar a futura loja. Na sequência, passou-se a reduzir o saldo negativo somando-se os saldos positivos dos valores futuros trazidos a valores presentes.

Tabela 14 – Cálculo *Payback* Descontado (Cenário Pessimista)

Ano	Fluxo de Caixa Acumulado	Fluxo de Caixa Descontado (TMA 10%)	Acumulado (R\$)
0	R\$ (81.000,00)	R\$ (81.000,00)	R\$ (81.000,00)
1	R\$ 23.370,00	R\$ 21.245,45	R\$ (59.754,55)
2	R\$ 23.206,74	R\$ 19.179,12	R\$ (40.575,43)
3	R\$ 24.688,42	R\$ 18.548,77	R\$ (22.026,66)
4	R\$ 26.273,80	R\$ 17.945,36	R\$ (4.081,30)
5	R\$ 27.970,17	R\$ 17.367,27	R\$ 13.285,97

Fonte: Elaborada pela autora da pesquisa

A partir da Tabela 14, pode-se verificar que são necessários os valores integrais dos primeiros (4) quatro anos, mais uma parcela do valor do ano (5) cinco para o projeto alcançar o retorno do investimento.

Para saber quantos meses do ano (5) cinco são necessários, dividiu-se o saldo negativo acumulado até o ano (4) quatro (R\$ 4.081,30) pelo saldo positivo do

valor presente do ano (5) cinco (R\$ 17.367,27), obtendo-se 0,2350. Portanto, são necessários 23,50% dos valores do ano (5) cinco.

Multiplicando-se o índice de 0,2350 por 12 (total de meses no ano), obteve-se o número de meses do ano (5) cinco necessários para recuperar o investimento inicial de R\$ 81.000,00. Assim, $0,2350 \times 12 = 2,82$ ou aproximadamente (3) três meses.

Observa-se, portanto, que são necessários (4) quatro anos e (3) três meses para ocorrer o *Payback* (retorno) do investimento. Entretanto, destaca-se que a partir desse período a futura loja continuará em atividade e, por isso, justifica-se o investimento.

Embora pequena, mas pode-se perceber já dentro dos primeiros (5) cinco anos de operação a lucratividade do projeto.

6.12 Índice de Lucratividade (IL)

O Índice de Lucratividade (IL) foi calculado a partir da divisão do somatório dos Valores Presentes pelo total do Investimento Inicial.

Tabela 15 – Índice de Lucratividade (IL)

Variáveis	Valores (R\$)
VP	R\$ 94.285,97
Investimento Inicial	R\$ 81.000,00
IL	R\$ 1,1640

Fonte: Elaborada pela autora da pesquisa

Portanto, para cada R\$1,00 investido na futura loja, obter-se-ão R\$1,1640 de retorno dentro dos primeiros (5) cinco anos. Desta forma, observando-se esse valor, cada R\$1,00 paga o investimento e cada R\$0,1640 restantes representam a lucratividade.

Multiplicando-se o IL de 0,1640 por 100, constata-se que o percentual de retorno será de 16,40% já nos primeiros (5) cinco anos da futura loja.

A seguir, foi apresentado um resumo dos resultados dos principais cálculos de viabilidade financeira.

6.13 Síntese dos Indicadores de Viabilidade

Na Tabela 16, foi elaborada uma síntese dos resultados do projeto, ou seja, dos principais indicadores de viabilidade financeira para o presente estudo.

Tabela 16 – Síntese dos Indicadores

Indicadores financeiros	Resultado
VPL	R\$ 13.285,97
TIR	16,02%
<i>Payback</i> descontado	4,3 Anos
IL	R\$ 1,1640

Fonte: Elaborada pela autora da pesquisa

Depois da análise sob cenário pessimista, conclui-se que como serão usados recursos próprios para os investimentos iniciais, não faz-se necessário calcular nos outros cenários (realista e otimista), pois se o mesmo já é aceitável no cenário pessimista, as outras análises só irão comprovar a mesma resposta.

Por isso, optou-se por primeiro analisar um cenário pessimista (mais real), só aumentando a inflação, afinal, é uma empresa que estará iniciando suas atividades, e todo o começo sempre é mais difícil em relação a uma empresa que já está no mercado. Como por exemplo, a empresa usada como referência, que está há mais de 20 anos atuando no município de Roca Sales.

Em relação ao estudo de viabilidade, sugere-se que, caso a administradora da loja de lingerie e cama mesa e banho resolva empreender, o projeto é viável e o mesmo terá retorno do investimento inferior a (5) cinco anos e continuará gerando resultados (lucros) posteriormente.

7 CONSIDERAÇÕES FINAIS

Neste capítulo são demonstradas as considerações finais desta monografia, que realizou um estudo para abertura de um negócio com base em uma loja de lingerie e cama mesa e banho no município de Roca Sales. Para se ter uma referência, usou-se como unidade de análise, uma empresa já existente no mesmo ramo de atuação, também localizada na mesma cidade.

A finalidade da pesquisa foi estudar a viabilidade financeira para a abertura de uma loja de lingerie e cama mesa e banho. Por se tratar de um novo empreendimento, a mesma será inovadora, pelo fato de ser a única na cidade a vender produtos exclusivos e de qualidade, focados apenas em moda íntima.

Para começar o presente estudo, primeiramente foi necessário que a autora da pesquisa, levantasse dados com as sócias (sujeitos do estudo) da empresa usada como referência. A partir da entrevista, passou-se a analisar os investimentos iniciais necessários, bem como seus custos, despesas e projeção de receitas envolvidos para o futuro empreendimento.

Além disso, foi fundamental realizar fluxos de caixas para os próximos (5) cinco anos, analisados somente pelo cenário pessimista, bem como construir tabelas para os cálculos de análise de viabilidade financeira, isto é, o VPL, a TIR, *Payback* Descontado e o Índice de Lucratividade, os quais foram atendidos nos objetivos específicos deste estudo.

Por isso, com base apenas em um cenário pessimista, a resposta para a futura empreendedora do negócio já é positiva, não havendo necessidade de

calcular os outros cenários, visto que o cenário pessimista já sinalizou viabilidade do investimento. Assim, os demais cenários indicam viabilidade ainda maior.

Portanto, quando definida a TMA, que foi de 10% ao ano, a autora do presente trabalho, começou a realização dos principais cálculos, entre eles, o VPL, que apresentou um valor positivo, de R\$ 13.285,97, indicando a primeira viabilidade do estudo.

Após isso foi realizada a TIR, que apresentou 16,02%, indicando novamente a viabilidade, pelo fato, de ser maior que a TMA. Quanto ao *payback* descontado, isto é, o retorno do investimento também foi aceito, pelo fato do investimento ser recuperado em menos de 5 anos. Já o IL, apresentou R\$ 1,1640, comprovando novamente a viabilidade do negócio.

Desta forma, sugere-se à futura empresária que pretende abrir esta loja no município de Roca Sales, que analise este presente estudo e busque mais informações sobre este ramo de atuação para não ter dúvidas de que o negócio é viável.

Além disso, o estudo é realizado para o presente momento no município de Roca Sales, isto é, analisando o atual momento da economia, por isso, se o projeto em análise ocorrer nos próximos meses ou anos, deve-se fazer um novo estudo, buscando novas informações para atualizar os números considerados nesta pesquisa.

Ainda, este estudo pode ser aplicado em outros segmentos de mercado, porém redirecionando para a realidade de cada empresa, ramo de atividade e principalmente de como é o negócio em determinado município.

Já para a autora desta monografia, foi um excelente trabalho para colocar em prática os ensinamentos na área de Finanças do curso de Administração de Empresas, mais precisamente na análise de viabilidade financeira.

REFERÊNCIAS

ASSAF NETO, Alexandre; SILVA, César Augusto Tibúrcio. **Administração do capital de giro**. 4. ed. São Paulo: Atlas, 2012.

BACEN, Banco Central do Brasil. 2014. Disponível em <<http://www.bcb.gov.br/?RELINF>> Acesso em: 16 out 2014.

BARROS, Aidil J. da Silveira; LEHFELD, Neide A. de Souza. **Fundamentos de metodologia científica**: um guia para a iniciação científica. São Paulo: Makron Books, 2000.

BRAGA, Roberto. **Fundamentos e técnicas de administração financeira**. 1. ed. São Paulo: Atlas, 2013.

BRIGHAM, Eugene F.; HOUSTON, Joel F. **Fundamentos da moderna administração financeira**. Rio de Janeiro: Campus, 1999.

BREALEY, A. R.; MYERS, C. S. **Princípios de finanças empresariais**. Portugal: McGraw-Hill, 1998.

_____; ALLEN, F. **Princípios de finanças empresariais**. 8. ed. Espanha: McGraw-Hill Interamericana, 2007.

BRITO, Paulo. **Análise e viabilidade de projetos de investimentos**. São Paulo: Atlas, 2003.

BROM, Luiz Guilherme; BALIAN Jose Eduardo Amato. **Análise de investimentos e capital de giro**: conceitos e aplicações. São Paulo: Saraiva, 2007.

CAIXA. **Saiba mais**. 2014. Disponível em: <http://www.caixa.gov.br/pj/pj_comercial/mp/linha_credito/financiamentos/bndes_automatico/saiba_mais.asp> Acesso em: 17 out 2014.

CAIXA. **Simulador**. 2014. Disponível em: <https://internetbanking.caixa.gov.br/SIIBC/cdc_inst.processa> Acesso em: 17 out 2014.

CHIAVENATO, Idalberto. **Gestão financeira**: uma abordagem introdutória. 3.ed. Barueri, SP: Manole, 2014. Ebook. Acesso em: 05 abr 2015.

CLUBE Franquias baratas. **Empreendedorismo de sucesso**: aprenda com elas. 2014. Disponível em <<http://clubefranquiasbaratas.com/empreendedorismo-de-sucesso/>> Acesso em: 21 set 2014.

DORNELAS, José Carlos Assis. **Plano de negócios**: seu guia definitivo. Rio de Janeiro, Elsevier, 2011.

FILHO, Nelson Casarotto. **Projeto de negócio**: estratégias e estudos de viabilidade: redes de empresas, engenharia simultânea, plano de negócios. São Paulo: Atlas, 2002.

FREZATTI, Fábio. **Gestão da viabilidade econômico-financeira dos projetos de investimento**. São Paulo: Atlas, 2008.

GIL, Antonio Carlos. **Estudo de caso**: fundamentação científica – subsídios para coleta e análise de dados – como redigir o relatório. São Paulo: Atlas, 2009.

_____. **Como elaborar projetos de pesquisa**. 5. ed. São Paulo: Atlas, 2010.

GITMAN, Lawrence J. **Princípios de administração financeira**. 7. ed. São Paulo: Harba, 1997.

_____. **Princípios de administração financeira**. 12. ed. São Paulo: Pearson Prentice Hall, 2010.

_____, Lawrence J.; MADURA, Jeff. **Administração financeira**: uma abordagem gerencial. Tradução: Maria Lucia G. L. Rosa. São Paulo: Pearson Addison-Wesley, 2003.

HOJI, Masakazu. **Administração financeira na prática**: guia para educação financeira corporativa e gestão financeira pessoal. 3. ed. São Paulo: Atlas, 2011.

IBGE. **Censo 2010**. Disponível em: <<http://censo2010.ibge.gov.br/>> Acesso em: 26 set 2014.

LAPPONI, Juan Carlos. **Projetos de investimento**: construção e avaliação do fluxo de caixa: modelos em Excel. São Paulo: Lapponi Treinamento e Editora, 2000.

LUZ, Érico Eleuterio da. **Análise e demonstração financeira**. São Paulo: Pearson Education do Brasil, 2014. Ebook. Acesso em: 05 abr 2015.

MALHOTRA, Naresch. K. **Pesquisa de marketing**: uma orientação aplicada. 3. ed. Porto Alegre: Bookman, 2001.

_____. **Pesquisa de marketing**: uma orientação aplicada. 4. ed. Porto Alegre: Bookman, 2008.

_____. **Pesquisa de marketing**: foco na decisão. 3. ed. São Paulo: Pearson Prentice Hall, 2011.

MARCONI, Marina de Andrade; LAKATOS, Eva Maria. **Técnicas de pesquisa:** planejamento e execução de pesquisas, amostragens e técnicas de pesquisas, elaboração, análise e interpretação de dados. 5. ed. São Paulo: Atlas, 2002.

MATTAR, F. N. **Pesquisa de marketing:** edição compacta. São Paulo: Atlas, 1996.

MEGLIORINI, Evandir. **Administração financeira.** São Paulo: Pearson Prentice Hall, 2012.

PIMENTEL, Aurélio. **O capital de giro e o seu cálculo.** 2007. Disponível em <<http://adminmicroempresa.blogspot.com.br/2007/04/o-capital-de-giro-e-o-seu-clculo.html>> Acesso em: 21 abr 2015.

PORTAL do Empreendedor. **Micro e pequenas empresas geram 27% do PIB do Brasil.** 2014. Disponível em <<http://www.portaldoempreendedor.gov.br/noticias/noticias-do-portal/micro-e-pequenas-empresas-geram-27-do-pib-do-brasil>> Acesso em: 10 set 2014.

PORTAL TRIBUTÁRIO. **Tabela Simples Nacional.** Disponível em <<http://www.portaltributario.com.br>> Acesso em: 10 mar 2015

ROCA SALES. **Dados gerais.** Disponível em <<http://www.rocasales-rs.com.br/sobre/dados-gerais>> Acesso em: 26 set 2014.

ROESCH, S. M. Azevedo. **Projetos de estágio e de pesquisa em Administração:** guia para estágios, trabalho de conclusão, dissertações e estudos de caso. 3. ed. São Paulo: Atlas, 2009.

ROSA, Cláudio Afrânio. **Como elaborar um plano de negócio.** Brasília: SEBRAE, 2007.

ROSS, Stephen A; WESTERFIELD, Randolph W; JORDAN, Bradford D. **Princípios de administração financeira.** 2. ed. São Paulo: Atlas, 2000.

_____; JAFFE, J.F. **Administração financeira.** 2. ed. São Paulo: Atlas, 2002.

SAMANEZ, Carlos Patrício. **Gestão de investimento e geração de valor.** São Paulo: Pearson Prentice Hall, 2007.

SCHIAVETTO, Fernando. **Ponto de equilíbrio:** como calcular. 2011. Disponível em <<http://proffernandoschiavetto.blogspot.com.br/2011/07/ponto-de-equilibrio-como-calcul.html>> Acesso em: 21 abr 2015.

SEBRAE. **Lingerie:** um mercado cheio de nichos e oportunidades. 2014. Disponível em <<http://www.sebraemercados.com.br/lingerie-um-mercado-cheio-de-nichos-e-oportunidades/>> Acesso em: 15 set 2014.

SILVA, Edson Cordeiro da. **Como administrar o fluxo de caixa das empresas –** guia de sobrevivência empresarial. 4. ed. São Paulo: Atlas, 2010.

_____. **Análise financeira das empresas.** 3. ed. São Paulo: Atlas, 1995.

SOUZA, Acilon Batista de. **Curso de administração financeira e orçamento: princípios e aplicações**. São Paulo: Atlas, 2014.

_____, Alceu; CLEMENTE, Ademir. **Decisões financeiras e análise de investimentos**. 5. ed. São Paulo: Atlas, 2004.

UOL, Notícias Economia. **Empreendedorismo**: No Brasil, quase metade das empresas fecha em 3 anos, diz IBGE. 2012. Disponível em <<http://economia.uol.com.br/ultimas-noticias/redacao/2012/08/27/no-brasil-quase-metade-das-empresas-fecha-em-3-anos-diz-ibge.jhtm>> Acesso em: 15 set 2014.

VERGARA, Sylvia Constant. **Projetos e relatórios de pesquisa em administração**. 7. ed. São Paulo: Atlas, 2006.

_____. **Projetos e relatórios de pesquisa em administração**. 12. ed. São Paulo: Atlas 2010.

WANKE, Peter; JULIANELLI, Leonardo. **Previsão de vendas: processos organizacionais e métodos quantitativos e qualitativos**. São Paulo: Atlas, 2006.

WEB HP EMULATOR. Emulador online da calculadora HP 12c. Disponível em <<http://epx.com.br/ctb/hp12c.php>> Acesso em: 07 set 2014.

WILDAUER, Egon Walter. **Plano de negócios**: elementos constitutivos e processo de elaboração [livro eletrônico]. Curitiba: InterSaberes, 2012. Ebook. Acesso em: 13 ago 2014

YAHOO, Respostas. Quais são os tipos e causas da inflação e seus efeitos sobre. 2009. Disponível em <<https://br.answers.yahoo.com/question/index?qid=20090621135342AAfRZ1D>> Acesso em: 14 set 2014.

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

ZDANOWICZ, José Eduardo. **Fluxo de caixa**. 10. ed. Porto Alegre: Editora Sagra Luzzatto, 2004.