

**UNIVERSIDADE FEDERAL DO PARANÁ
SETOR DE CIÊNCIAS SOCIAIS APLICADAS
DEPARTAMENTO DE CONTABILIDADE
ESPECIALIZAÇÃO EM CONTABILIDADE E FINANÇAS**

ANÁLISE DE INVESTIMENTO EM UM PEQUENO NEGÓCIO

ROGER DANIEL MAGALHÃES

CURITIBA

2013

Roger Daniel Magalhães

ANÁLISE DE INVESTIMENTO EM UM PEQUENO NEGÓCIO

Trabalho apresentado ao Programa do Curso de Pós-Graduação do Departamento de Contabilidade, do Setor de Ciências Sociais Aplicadas da Universidade Federal do Paraná, como requisito para obtenção do título de especialista em Contabilidade e Finanças.

Orientadora: Professora Mayla Cristina Costa

**CURITIBA
2013**

A Minha Esposa por Me apoiar,
Aos meus colegas e professores,
Por compartilharem comigo sábados de estudos e alegria;
Ofereço.

A Deus, a minha família, meus professores e amigos que
Que sempre me apoiaram neste desafio.
DEDICO

AGRADECIMENTOS

Agradeço a Deus, pela conclusão de mais uma etapa em minha vida, que se consolida com a conclusão deste trabalho.

A minha família em especial a minha esposa, que sempre tem me apoiado e me animado a vencer os desafios que são colocados a minha frente pela vida.

Agradeço a minha orientadora e Professora Mayla Cristina Costa pela ajuda, paciência e atenção dispensada na execução deste trabalho.

SUMÁRIO

LISTA DE FIGURAS	VI
RESUMO	VII
1. INTRODUÇÃO	8
1.2. Problema de pesquisa	9
1.3. Objetivos	9
1.3.1 objetivo geral	9
1.3.2 Objetivo específico.....	10
1.4 Justificativa.....	10
2. METODOLOGIA DE PESQUISA.....	11
3. FUNDAMENTAÇÃO TEÓRICA.....	13
3.1 Decisões de investimento.....	13
3.1.1 Tipos de investimentos.....	15
3.2 Ferramentas de análise de investimento	21
3.2.1 Taxa mínima de atratividade (TMA)	22
3.2.2 Valor presente líquido (VPL)	24
3.2.3 Taxa Interna de Retorno (TIR)	27
3.2.4 Payback	28
3.3 Aspectos não monetários	30
3.3.1 Riscos e Incertezas.....	31
3.3.2 Planejamento Estratégico	31
4. ESTUDO DE CASO: DENIMAR MATERIAL DE CONSTRUÇÃO	33
4.1 Descrições do Negócio.....	33
5. CONCLUSÃO.....	37
6. REFERÊNCIAS BIBLIOGRÁFICAS.....	38

LISTA DE FIGURAS

Figura 1 – Fórmula VPL.....	25
Figura 2 – Fórmula TIR.....	27
Figura 3 – Fórmula Payback.....	29
Figura 4– Formula IBC.....	30

RESUMO

Magalhães, Roger Daniel. **ANÁLISE DE INVESTIMENTO EM UM PEQUENO NEGÓCIO**. CURITIBA: UFPR, 2013. 31p. (Monografia – Pós-graduação Latu Sensu)

Diariamente vemos diversos anúncios de compra e venda de pequenas empresas, história de empreendedores que compram um negocio ou até mesmo assumiram um negocio da família para administrar, porém não tem real noção de quanto vale o seu negocio ou até mesmo qual é prazo para se obter o retorno do investimento feito no mesmo.

Através de ferramentas básicas da matemática financeira podemos visualizar o andamento do negócio, e comparar com outras formas de investimentos para que o empreendedor tenha mais poder na compra e/ou venda de seu negócio, pois possui informações concretas.

Palavras-chave: Investimento, Métodos de avaliação

1. INTRODUÇÃO

O mercado de ações no Brasil vem crescendo de forma expressiva, se observa que as pessoas têm buscando novas formas de investimentos. De acordo com os dados divulgados pela BMF&BOVESPA em setembro de 2012, a participação de pessoas físicas nas aplicações da bolsa equivale a 16,99% do total das movimentações financeiras do mercado, isso demonstra que o ímpeto do brasileiro por investir tem crescido devido ao acesso a informação que tem se tornado mais acessível a todos por meio dos meios de comunicação.

Todo investidor busca a maximização dos seus resultados, para que o investidor possa alcançar o sucesso no seu investimento são necessários alguns cuidados, que podem ser colocado em prática através de ferramentas de avaliações, que se encontram a disposição de todo investidor, através deste trabalho apresentaremos algumas ferramentas que auxiliam o investidor em um pequeno negócio na tomada de decisão.

Abordaremos uma das formas de investimentos pouco citada, mas que tem sido bastante representativa, que é o investimento em compra e venda de pequenos negócios, visando um retorno sobre o capital investido, porém faz se necessário o uso de ferramentas de avaliação de análise de investimento para poder se avaliar os riscos e oportunidades contidas neste negócio.

O investidor tem que primeiramente conhecer um pouco do mercado e avaliar os retornos oferecidos pelo mercado e seus riscos e entender que o dinheiro sofre alterações de um dia para outro o que poderia ser comprado ontem pode ser que hoje não possa mais ser comprado. Fazer qualquer investimento sem voltar os olhos para o mercado é totalmente errado, uma vez que objetivo é maximizar seus lucros.

A avaliação de investimentos engloba diversas técnicas que permitem avaliar suas viabilidades, vão ser abordadas neste trabalho às técnicas mais utilizadas hoje em dia como: o Payback (prazo de retorno do investimento inicial), TIR (taxa interna de retorno) e o VPL (valor presente líquido).

Durante o processo de avaliação do projeto é preciso ter uma taxa que sirva de comparação para determinar se o projeto deve ou não ser feito, essa taxa que

vamos citar no trabalho sempre a comparando com os critérios de decisão, representa um retorno mínimo que o investidor pretende ter e que pode ser o retorno oferecido pelo mercado caso tivesse aplicado o dinheiro.

1.2. Problema de pesquisa

Nos tempos de hoje com a crescente movimentação financeira realizada nas aquisições de pequenos negócios, pode se observar a crescente oferta de empresas de serviço de consultoria na aquisição e venda de negócios, porém muitas vezes o investidor não tem conhecimento suficiente para avaliar se este negócio trará o retorno desejado e quais riscos que implicam neste investimento.

Pois são necessários conhecimentos técnicos na maioria das vezes desconhecido pelo investidor, devido a isso em grande parte dos casos a escolha traz ao investidor percas ao invés de ganhos, por falta de conhecimentos para avaliação do grau de risco e oportunidades que estão inseridas neste novo negócio.

Diante da situação posta, a questão de pesquisa orientativa da presente investigação é a seguinte: **Como pode ser realizada a análise de um investimento na aquisição de um pequeno negócio?**

1.3. Objetivos

Conforme foi descrito na apresentação do tema deste trabalho é de extrema importância a análise de um novo negócio, ou seja, um estudo antes de fazer qualquer investimento, analisando todos os riscos possíveis e retornos que podem ser obtidos, e assim conseguir determinar a viabilidade do investimento, seguindo essa linha de pensamento, foram definidos os seguintes objetivos de pesquisa:

1.3.1 objetivo geral

a) O objetivo geral da pesquisa é realizar uma análise de investimento na aquisição de um comércio de material de construção na cidade de São José dos Pinhais.

1.3.2 Objetivo específico

Para alcançar o objetivo geral do estudo, o mesmo foi desdobrado nos seguintes objetivos específicos:

- a) Identificar quais técnicas de análise de investimento que um investidor pode utilizar;
- b) Aplicar o melhor método de análise de investimento;
- c) Demonstrar a importância de cada critério de decisão, utilizado na análise de viabilidade de novo investimento.
- d) Verificar como pode ser realizada a análise de um investimento na aquisição de um pequeno negócio, por meio de um estudo de caso da abertura de um Material de Construção localizado em São José dos Pinhais - PR.

1.4 Justificativa

O desenvolvimento deste trabalho de pesquisa justifica-se pela crescente oferta de venda de pequenos negócios em classificados de jornais, muitas vezes realizado até de maneira informal, sem uma prévia avaliação ou conhecimento técnico mínimo por base do investidor, apenas baseado em um sonho de ser dono de seu próprio negócio.

Diante destes aspectos ressalta-se de maneira prática avaliações que podem ser feitas pelo investidor, trazendo ao conhecimento fórmulas e técnicas para que se obtenha maior rentabilidade, sem que haja dano ao patrimônio disponível para o investimento e que ainda possa haver um retorno esperado sobre capital aplicado.

Visando também a obtenção do título de especialista na Pós-graduação em Contabilidade e Finanças na UFPR – Universidade Federal do Paraná, associando ao domínio profissional.

2. METODOLOGIA DE PESQUISA

Em função dos objetivos deste estudo, a pesquisa é classificada como pesquisa qualitativa e descritiva que segundo Almeida (2011, p.31): “tem a finalidade de descrever o objetivo de estudo, as suas características e os problemas relacionados...”. Para o autor o principal propósito desta pesquisa é a descrição dos fatos com exatidão de detalhes.

Com base no problema a ser estudado, é realizada a escolha dos métodos a serem utilizados, técnicas e levantamento de hipóteses. Com o início das tarefas de investigação, é preciso preparar os documentos relativos a pesquisa, que podem ser cadernos, pastas, livretos, fichários e instrumentos de observação. No arquivo devem conter resumo de livros, recorte de periódicos, notas e outros materiais necessários à ampliação de conhecimentos, devidamente organizados (MARCONI, LAKATOS, 1999).

Este trabalho utilizará a abordagem do estudo de caso, caracterizado pelo estudo profundo e exaustivo de um ou de poucos objetos, de maneira a permitir o seu conhecimento amplo e detalhado. (Gil, 1999, p. 72).

O estudo de caso é adequado em diversas situações, completando e contribuindo com o conhecimento que possuímos de fenômenos individuais, organizacionais, sociais, político e de grupo. É necessário um plano ou um projeto de pesquisa para projetar um estudo de caso, o qual corresponde ao plano que leva o pesquisador ao processo de coleta, análise e interpretação de observações.

Entre outras palavras, o estudo de caso como estratégia compreende um método que abrange tudo – tratando da lógica de planejamento, das técnicas de coleta de dados e das abordagens específicas à análise dos mesmos. Nesse sentido, o estudo de caso não é nem uma tática para a coleta de dados nem meramente uma característica do planejamento em si (YIN, 2005 apud STOECKER, 1999, p. 33)

Com a proposição do problema, formulação das hipóteses e delimitação do universo ou amostra pode-se a partir disso, selecionar os métodos e as pesquisas a serem empregados na pesquisa científica. A revisão bibliográfica é de fundamental importância no desenvolvimento de um trabalho acadêmico, sendo necessário um grande leque de informações teóricas e técnicas para seu desenvolvimento.

É possível classificar as fontes bibliográficas em livros de leitura corrente e livros de referência que podem ter natureza informativa ou remissiva; os de natureza informativa levam de fato até as informações que se buscam, já os de natureza remissiva, remetem a outras fontes de pesquisa, sendo assim, a pesquisa bibliográfica também pode ser denominada pesquisa documental (Gil, 1999).

A pesquisa científica pode ser classificada em pesquisa teórica e aplicada. A pesquisa teórica tem seu objetivo em explorar e ampliar as generalizações, estruturando sistemas e modelos teóricos. Já a pesquisa aplicada tem por objetivo a investigação, para saber se é possível aceitar ou rejeitar as hipóteses previamente definidas; a pesquisa é viabilizada pela aplicação de técnicas de coleta de dados, como entrevistas, questionários e formulários. São também chamados de pesquisa de campo (VERGARA, 2000).

Os métodos podem ser classificados de duas formas. A primeira tem direção ascendente, e está relacionada ao método experimental, sendo chamada de indução, a qual parte de uma premissa singular para chegar a uma conclusão geral; a segunda é a direção descendente, e está relacionada ao método racional sendo chamada de dedução, que tem relação inversa, de uma premissa geral se chega a uma conclusão singular ou específica (Gil, 2002).

As pesquisas são classificadas em exploratória, descritivas e explicativas. A pesquisa exploratória é realizada através de levantamento bibliográfico e entrevistas com profissionais da área que está sendo pesquisada.

A pesquisa exploratória tem o objetivo de formular questões a cerca de um problema, com a finalidade de desenvolver hipóteses, aumentar a familiaridade do pesquisador com o ambiente, fato ou fenômeno para a realização de uma pesquisa futura mais precisa ou modificar e classificar conceitos".(GIL, 2002, p.41).

A pesquisa descritiva é o relato das características que compõem o sistema, realizada através de levantamentos ou observações do sistema escolhido; e as pesquisas explicativas justificam os fatos de acordo com sua ocorrência ou pela forma em que são desenvolvidas (Santos, 2007).

As pesquisas descritivas tem como objetivo primordial a descrição das características de determinado fenômeno e as pesquisas explicativas tem como preocupação central identificar os fatores que determinam ou que contribuem para ocorrência dos fenômenos (GIL, 1999, p.42).

A pesquisa pode ter abordagem qualitativa, ou ainda pode apresentar uma única abordagem de forma independente. A abordagem qualitativa tem caráter subjetivo e se concentra na coleta e análise de materiais narrativos, exclusivamente.

O estudo, quanto aos seus procedimentos técnicos, envolverá um levantamento bibliográfico que se desenvolverá uma avaliação dos métodos utilizados para análise de investimento realizados em pequenos negócios e o seu retorno, trazendo entre diversas formulas aplicativas como TMA (Taxa Mínima Atratividade), VPL (Valor Presente Líquido), TIR (Taxa Interna de Retorno), Payback, tratadas por alguns autores referenciais neste assunto, verificando a mais adequada para análise de um negócio, acrescentado de um estudo de caso da aquisição de um comércio de materiais de construção localizado no bairro Borda do Campo na cidade de São José dos Pinhais – PR, aplicando as formulas citadas acima para conclusão da viabilidade do investimento.

3. FUNDAMENTAÇÃO TEÓRICA

3.1 Decisões de investimento

Dentro do contexto de investimento é preciso definir primeiramente o que é um investimento. Em economia investimento significa a aplicação de capital em meios de produção, visando o aumento da capacidade produtiva, ou seja, em bens de capital. O investimento produtivo se realiza quando a taxa de lucro sobre capital supera ou é pelo menos igual à taxa de juros ou que os lucros sejam maiores ou iguais ao capital investido.

De acordo com Rivetti e Rocha (2005), a redução no consumo de energia elétrica proporciona às empresas do setor indutrial e comercial uma redução substancial do custo com este insumo. Essa redução, exige novos investimentos e em caso da empresa ter escassos recursos, o processo de tomada de decisão constitui-se numa das questões de maior relevância.

Para uma empresa, um investimento é um desembolso feito visando gerar um fluxo de benefícios futuros, usualmente superior a um ano. A aplicação das Técnicas de Análise de Investimentos está associada ao processo de geração de indicadores utilizados na seleção de alternativas de investimentos. Essas técnicas de análise de investimentos podem ser classificadas no grupo de técnicas que servem para selecionar projetos (Métodos Robustos de Análise de Alternativas de Investimentos) e no grupo de técnicas que servem para gerar indicadores adicionais para os projetos já selecionados (Métodos Classificatórios ou de Corte), segundo Souza e Clemente (1999).

Os investidores ao realizarem determinado investimento, tem por objetivo de aumentar seu capital. Nenhum investidor qualquer que seja, aplica o seu dinheiro, pensando em perdê-lo, dessa forma na medida em que se faz um estudo detalhado antes de aplicar o capital aumenta a chance de se conseguir fazer com o que o seu capital após o investimento seja aumentado.

Gitman (2001) salienta a necessidade de procedimento específico que possa auxiliar na determinação de onde, quanto e quando investir.

Segundo Souza e Clemente (2009, p.8),

[...] A decisão de investir é de natureza complexa, porque muitos fatores, inclusive de ordem pessoal. Entretanto é necessário que se desenvolva um modelo teórico mínimo para explicar e prever suas decisões.

Conforme Padaveze (2005, p. 137) “um investimento se caracteriza por um gasto não consumido imediatamente cujos resultados virão dos benefícios futuros desse gasto” e é essa visão que todo investidor tem que desenvolver ao se investir na compra de um pequeno negócio, visão esta que por sua vez é bem difundida nas fusões e aquisição de grande porte, o pequeno investidor precisa da mesma disciplina e ferramentas utilizadas pelos grandes para obtenção do sucesso em seu investimento.

3.1.1 Tipos de investimentos

O mercado brasileiro oferece uma gama ampla de possibilidades de investimento para pequenos investidores que pretendem ingressar no mercado de capitais. Estes investidores individuais têm um papel fundamental dentro desta cadeia, eles são responsáveis pela liquidez ao mercado de capitais. Lee, et al (1999) citado por Mineiro (2007) mostrou através de uma análise empírica que um mercado de capitais formado somente por investidores institucionais não possibilita a mesma eficiência daquele no qual o investidor individual participa de maneira significativa.

Neste sentido, acompanhamos nos últimos anos um número crescente de opções de investimento abrir no Brasil. Neste trabalho abordaremos 7 investimentos em particular, os fundo de investimento, os clubes de investimento, fundos de previdência privada, poupança, o Certificado de depósito bancário – CDB, os títulos do tesouro direto, as ações e derivativos.

- Fundo de Investimento

Os fundos de investimento consistem em uma forma de aplicação financeira coletiva na qual o investidor compra cotas de um determinado fundo e deixa a administração dos recursos aplicados sob a responsabilidade de terceiros. É regulada pela Instrução CVM nº. 409, de 18 de agosto de 2004 e, posteriormente, alterada pela Instrução CVM nº. 411 (2004) “que dispõe sobre a constituição, a administração, o funcionamento e a divulgação de informações dos fundos de investimento”.

Para Bruni (2005, p.294), “Um fundo de investimento consiste em uma alternativa para aplicação de recursos que reúne vários aplicadores, com diferentes perfis, formando uma espécie de condomínio”.

Bruni (2005), CVM (2008) e Anbid (2008) destacam que as principais vantagens de aplicação em um fundo de investimento são:

- Administração dos recursos realizada por um profissional, uma vez que são administradas por corretoras ou instituições devidamente autorizadas pela Comissão de Valores Mobiliários – CVM;
- Diversificação dos investimentos, onde possibilita a aquisição de uma carteira diversificada de investimentos, o que reduz os riscos;
- Facilidade de acesso a investimentos que necessitam de maiores recursos financeiros, que geralmente rendem maiores retornos, pode o investidor com uma pequena quantia ter a mesma oportunidade que um grande investidor;
- Permite a diluição dos custos de investimento, uma vez que terá vários investidores;
- Liquidez, pois alguns fundos permitem que sejam efetuados saques diariamente, fornece tranquilidade numa necessidade de caixa imediato.

Por outro lado, para que o investimento seja administrado por terceiros, há gastos que devem ser incorridos, seja para a administração do fundo, para a recompensa do desempenho, para a entrada ou saída do fundo, como destaca Bruni (2005):

- Taxa de administração: é a remuneração do gestor do fundo, cobrado para pagar pelos serviços;
- Taxa de desempenho: quando cobrado, consiste em remunerar o gestor caso obtenha um índice superior ao indexador preestabelecido;
- Taxas de ingresso e taxas de saída: são taxas cobradas quando da aquisição de cotas do fundo ou quando da saída do fundo. São pouco utilizadas no mercado Brasileiro.

- Clubes de Investimento

Esta é uma modalidade de Investimento onde ocorre uma comunhão de recursos de pessoas físicas de número entre 3 à 50 participantes, para aplicação em títulos e valores mobiliários. Para O'Hara (2004), é um grupo em que todos pensam de forma semelhante e têm como interesse comum investir no mercado de ações.

Eles concordam sobre algumas metas e princípios básicos de investimentos e cada um se encarrega de uma parte do trabalho de pesquisa do mercado acionário.

De acordo com Gonçalves (2006), os clubes de investimentos são uma forma de introdução do pequeno investidor ao mercado de capitais. Segundo o autor, é um meio de “popularizar o mercado de ações”, ou seja, um mecanismo para o pequeno investidor ter acesso ao mercado de capitais, aumentando também a eficiência deste tipo de capital no país.

Segundo o Portal do Investidor do governo federal (2013) a principal vantagem desta forma de investimento para pequenos investidores é o baixo custo de administração e também a não exigência de valores elevados para aplicação inicial e aportes mensais.

Segundo informações da Bovespa (2012) foi possível verificar que este objetivo tem sido atendido, pois na maioria dos clubes de investimentos existentes no mercado, o gestor de carteira é escolhido entre os próprios participantes do clube.

O funcionamento dos clubes de investimento obedece a normas da CVM, da BM&FBOVESPA e a um Estatuto Social próprio, que determina seus principais aspectos. Conforme as normas definidas pela BOVESPA, a carteira dos clubes de investimento deve ser composta por, no mínimo, 67% em ações, bônus de subscrição, debêntures conversíveis em ações de emissão de companhias abertas, recibos de subscrição, cotas de fundos de índices de ações negociados em mercado organizado e certificados de depósitos de ações, respeitadas as regras emitidas pela CVM e pelas entidades administradoras de mercados organizados e nenhum cotista pode ser titular de mais de 40% (quarenta por cento) do total das cotas do clube.

Algumas vantagens para quem decide optar por um clube de investimento foram elencadas por Mineiro (2007), entre elas podemos ressaltar:

- A. A proximidade com outros investidores, pois a princípio os investidores possuem objetivos e visões parecidas;
- B. Taxas de administração e montantes de investimento inferiores em relação a outros negócios;

C. Possibilidade de diversificação de investimentos através do mercado de capitais para iniciantes na bolsa de valores.

- Fundos de Previdência Privada

No Brasil podemos encontrar a previdência privada em duas formas: formada pelas entidades fechadas (conhecidas como fundos de pensão) e pelas entidades abertas (previdência privada aberta) que administradas frequentemente por bancos e seguradoras. Os fundos de pensão também podem ser classificados em fundos de pensão propriamente ditos, quando são patrocinados por uma empresa ou grupo de empresas coligadas e fundos multipatrocinaados, que admitem o patrocínio de empresas que não tenham qualquer vínculo entre si.

- Poupança

Uma opção ainda muito utilizada pelos poupadores no Brasil, classificada como a forma mais conservadora de investimento, pois rende 0,5% (meio por cento) mais a taxa referencial – TR ao mês. Segundo Macedo Jr. (2007, p.112) “é a aplicação mais procurada pelo pequeno investidor”. Tudo porque serviu para os poupadores se protegerem da inflação.

Os recursos captados da poupança são utilizados no financiamento habitacional, seja para aquisição, construção ou reforma do imóvel.

- Certificado de Depósito Bancário – CDB

São títulos emitidos pelos bancos, de forma a captar recursos que geralmente são utilizados para concessão de empréstimos a outras pessoas. O Bradesco (2008) define como “títulos representativos de depósitos a prazos fixos emitidos por bancos comerciais, bancos de investimento e bancos de desenvolvimento”. “Comprar o CDB é como se você estivesse emprestando dinheiro ao banco” como cita (MACEDO JR., 2007, p.129).

O CDB pode ser pré-fixado, pós-fixado ou ainda swap.

- CDB pré-fixado: o investidor sabe exatamente a quantia que receberá, pois já haverá uma taxa definida, indicado para quem acredita que a taxa de juros da economia irá cair.

- CDB pós-fixado: o investidor não sabe exatamente o valor que irá receber, porém sabe de antemão qual o índice que está atrelado o investimento.

- CDB swap: são negociados tanto na forma pré-fixada como pós-fixada.

Porém Macedo Jr. (2007) destaca que os bancos geralmente aceitam aplicações de, pelo menos, R\$100.000,00 (cem mil reais), o que torna o investimento um tanto alto.

A tributação incidente sobre essa modalidade de investimento ocorre da seguinte maneira:

Para o imposto de renda:

- Até 6 meses: 22,5%;
- De 6 a 12 meses: 20%;
- De 12 a 24 meses: 17,5%;
- Acima de 24 meses: 15%.

Com relação ao IOF, segue a mesma tabela progressiva, fica o investidor isento se aplicar os recursos por, pelo menos, 30 (trinta) dias.

- Custo: taxas de administração e custódia reduzidas;
- Acessibilidade: fácil acesso via internet.

Títulos do Tesouro Direto

São títulos destinados ao financiamento da dívida pública, o investidor empresta dinheiro ao governo federal. O Tesouro Nacional (2008) cita que além do financiamento da dívida pública, esses recursos servem para a saúde, educação e infra-estrutura.

Macedo Jr. (2007, p. 114) destaca que “o governo passa a ser seu devedor e se compromete a pagar o empréstimo mais os juros decorrentes dele na chamada data de vencimento ou resgate do título”.

Dentre as principais vantagens desta modalidade de investimento, Macedo Jr. (2007) destaca:

- Baixo custo de aquisição: com pouco menos de R\$ 200,00 (duzentos reais), qualquer pessoa pode adquirir uma fração de um título do tesouro direto;
- Liquidez do investimento: pode ser vendido todas as semanas entre as 9h (nove horas) de quarta-feira e 5h (cinco horas) de quinta-feira pelo preço de mercado;
- Rentabilidade: rendimentos superiores aos demais produtos do mercado;
- Segurança: investimento 100% (cem por cento) garantido pelo governo federal;
- Diversificação: opções de títulos tanto pré-fixados como pós-fixados, com vencimentos de curto, médio e longo prazo.

- Ações

Segundo Bruni (2005, p. 348) ações “são títulos nominativos negociáveis, que representam para quem as possui, uma fração do capital social de uma empresa”. Para Macedo Jr. (2007, p. 140) “é um pedaço de uma empresa”.

Existem no mercado financeiro, basicamente, dois tipos de ações:

- Ordinárias: são ações que concedem direito ao poder de voto nas assembleias gerais, pode decidir ativamente sobre o futuro da entidade. No mercado de ações são denominadas com as siglas ON;
- Preferenciais: são ações que tem prioridade no recebimento dos dividendos destinados aos acionistas, porém não concedem o direito a voto nas assembleias.

Os preços das ações são formados pela relação entre oferta e demanda das ações, realizado em pregão na Bolsa de Valores. Atualmente é realizado o pregão eletrônico, onde as corretoras e os investidores negociam as ações através de um sistema on-line. O avanço de novas tecnologias tornou a aplicação em ações mais popular.

3.2 Ferramentas de análise de investimento

Segundo as teorias de finanças, ao se avaliar uma empresa deve procurar alcançar um valor econômico justo, ou seja, um valor que represente de modo equilibrado as potencialidades e perspectivas da empresa.

Segundo MARTINEZ (1999,3),

[...] Na prática, usualmente, o avaliador utiliza-se de vários métodos e pondera seu resultado para o caso concreto, chegando a um valor que represente a melhor estimativa possível do valor econômico da empresa.

Existem diversas maneiras de avaliar uma empresa tudo depende do propósito da avaliação e as características da empresa avaliada e a disponibilidade das informações e até mesmo da confiabilidade dessas informações.

Para que seja determinada a viabilidade do investimento é necessário uma demonstração, através de ferramentas financeiras, que comprovem que o investidor terá o retorno esperado de seu investimento, não basta somente afirmar que o investimento é viável ou não, tem que mostrar através da matemática. Os instrumentos que serão abordados nesta pesquisa, mostra que todos os instrumentos possuem suas vantagens e suas desvantagens dependendo de cada

cenário onde são empregados, existem casos em que não podem ser utilizados e casos em que a utilização de um é mais recomendada do que a do outro e até mesmo em alguns casos seja necessário o emprego de mais de uma ferramenta ao mesmo tempo.

Porém, antes de analisar a viabilidade do projeto é preciso conhecer algumas variáveis que possibilitam confirmar se o projeto é viável ou não, ajudando para que a escolha do investimento seja cada vez mais segura. Dentre as variáveis estão a TIR, a TMA que é a taxa que deve ser levada como comparação, a fim de determinar se vai fazer ou não o investimento e outros critérios adotados para analisar o investimento. Com isso vai reduzir as chances do projeto dar errado.

3.2.1 Taxa mínima de atratividade (TMA)

Pode se avaliar como o mínimo de retorno esperado pelo investidor. É usado como referencia na hora de avaliar a viabilidade do investimento, caso o investimento tenha um retorno que não seja satisfatório não faz sentido ao investidor arriscar seu patrimônio.

Segundo Souza e Clemente entendem como Taxa Mínima de Atratividade a melhor taxa com baixo grau de risco, disponível no mercado.

Neste caso podemos então levar em consideração como base para a TMA o retorno que a caderneta de poupança tem ofertado ao mercado, por ser a forma de investimento considerada pelos especialistas como investimento com mais baixo grau de risco.

Em geral quando vai se investir fica claro que quanto menor o risco do investimento, menor também será o retorno sobre o capital investido e quanto maior o risco do investimento maior também será o retorno.

Na análise de investimentos, existem vários métodos cuja aplicação precisa da determinação de uma taxa chamada de Taxa de Mínima Atratividade (TMA). A sua descrição envolve características que são explicadas de maneira complementar por diferentes autores. De acordo com (p58, Kassai), a TMA é “a taxa mínima a ser alcançada em determinado projeto; caso contrário, o mesmo deve

ser rejeitado. É também, a taxa utilizada para descontar os fluxos de caixa quando se usa o método do Valor Presente Líquido (VPL) e é parâmetro de comparação para TIR. É o rendimento mínimo de uma segunda melhor alternativa do mercado.” (p 74, Souza) complementa esta definição explicando que se trata da “melhor taxa, com baixo grau de risco, disponível para aplicação do capital em análise” e que, considerando que fica implícito que o capital para investimento fica aplicado à TMA, o conceito de riqueza gerada deve levar em conta somente o excedente sobre o que será obtido além da aplicação do capital na TMA.

Casarotto (1996), além de definir a TMA de maneira similar, explica alguns métodos para achá-la. Com efeito, afirma que para pessoas físicas no Brasil, é frequente que o valor da TMA na análise de investimentos seja igual aos rendimentos da caderneta de poupança. No caso das empresas, a determinação da TMA depende do horizonte de planejamento ou da estratégia da empresa. Por exemplo, para investimentos de curtíssimo prazo, pode-se considerar como TMA a taxa de remuneração de títulos bancários de curto prazo. Em investimentos cujo horizonte de planejamento chega até seis meses, pode-se adotar como TMA a média ponderada dos rendimentos das contas do capital de giro da empresa. Já em investimentos de longo prazo, a TMA está ligada com as metas estratégicas da empresa.

Casarotto comenta adicionalmente que em investimentos de curto e médio prazo, a TMA deve ser superior ao custo de oportunidade do capital. Esta relação faz sentido, já que no momento de analisar um projeto de investimento deve considerar-se o fato de ser estar perdendo a oportunidade de aplicar esse mesmo capital em outros projetos. No caso de investimentos de longo prazo, a TMA de uma empresa não deve ser inferior ao custo dos empréstimos de longo prazo nem à expectativa de ganhos dos acionistas e à taxa de crescimento estratégica da empresa. Isto quer dizer que é importante considerar o custo do capital próprio da empresa (relacionado com o retorno dos acionistas) assim como o custo do capital de terceiros (relacionado com os empréstimos da empresa) no cálculo da TMA para projetos de prazo superior a seis meses.

Podemos avaliar a Taxa Mínima de Atratividade, sendo composta por Três elementos:

- O Custo de Oportunidade;
- Risco do Negócio;
- Liquidez.

A taxa mínima de atratividade é considerada uma taxa ao qual muda diariamente através do mercado.

Para as empresas financeiras pode-se considerar a TMA (taxa mínima de atratividade) como sendo a taxa a partir da qual elas passam a ter lucro financeiro. Elas captam recursos a determinada taxa, reaplicando com certa margem (SPREAD). A taxa de captação poderia ser considerada como a Taxa Mínima de Atratividade de um banco. (CASAROTTO FILHO E KOPITKE, 1996, p. 109).

3.2.2 Valor presente líquido (VPL)

O Valor Presente Líquido nada mais é do que trazer todos os valores esperados em um fluxo de caixa, tantos positivos como negativos a data zero, sendo então necessária a utilização de uma taxa de desconto denominada TMA – Taxa mínima de atratividade.

O método Valor Presente Líquido (VPL) é utilizado para em um projeto de investimento potencial para verificar a sua viabilidade: o projeto é viável quando o valor presente de todas as entradas de caixa menos o valor presente de todas as saídas de caixa (que iguala o valor presente líquido) for maior que zero. Se o VPL for igual a zero, o investimento é indiferente, pois o valor presente das entradas é igual ao valor presente das saídas de caixa. E se o VPL for menor do que zero, significa que o investimento não é economicamente atrativo, já que o valor presente das entradas de caixa é menor do que o valor presente das saídas de caixa.

O valor presente líquido (VPL) ou Net Present Value (NPV) é um dos instrumentos sofisticados mais utilizados para se avaliar propostas de investimentos de capital. Reflete a riqueza em valores monetários do investimento medida pela diferença entre o valor presente das entradas de caixa e o valor presente das saídas de caixa, a uma determinada taxa de desconto. (KASSAI, SANTOS e ASSAF NETO p.61)

A VPL pode ser representada através da seguinte fórmula:

Figura 1 – Fórmula VPL

$$NPV = \left[\sum_{t=1}^n \frac{FC_t}{(1+K)^t} \right] - \left[I_0 + \sum_{t=1}^n \frac{I_t}{(1+K)^t} \right]$$

Fonte: Finanças Corporativas e Valor. Alexandre Assaf Neto. Editora Atlas (2009).

Onde:

FC_t = fluxo (benefício) de caixa de cada período

K = taxa de desconto do projeto, representada pela rentabilidade mínima requerida

I₀ = investimento processado no momento zero

I_t = valor do investimento previsto em cada período subsequente

Trata-se de uma técnica robusta muito conhecida e utilizada para análise de investimentos. Segundo Souza-Clemente (Atlas, p. 104), o Valor Presente Líquido (VPL) “é a concentração de todos os valores esperados de um fluxo de caixa, descontados para a data “zero” (presente) usando-se como taxa de desconto a TMA (taxa de mínima atratividade). Representa, em valores monetários de hoje, a diferença entre os recebimentos e os pagamentos de todo o projeto.”

Em Microsoft Excel, usa-se a função financeira “VPL” digitando a fórmula:

$$= -CF_0 + VPL(TMA, CF_1 : CF_n)$$

Se o VPL for superior a zero, de acordo com Souza (Atlas, p. 79), significa que o investimento inicial será recuperado e também a parcela que teria sido ganha se esse capital tivesse sido aplicado à TMA. Além disso, obtém-se um excedente (excesso de caixa), em valores monetários de hoje, que corresponde ao valor do VPL.

Se o VPL for igual a zero, o projeto é viável já que gerou um lucro igual ao mínimo esperado. Porém, isto não o torna mais atrativo, já que a riqueza gerada é nula.

Portanto, se o VPL obtido for superior a zero, o projeto é viável e merece seguir sendo analisado, sem ser um critério suficiente para determinar a sua atratividade. Por este motivo, é importante recorrer a outros indicadores como, por exemplo, o Valor Anual Uniforme Equivalente (VAUE), cuja explicação é apresentada a seguir.

Este método é bastante aplicado em projetos com horizontes de planejamento longos ou diferentes. Na opinião de Kassai (Atlas, p.83), pode-se entender o Valor Anual Uniforme Equivalente (VAUE) como “um lucro médio, por período, ao longo da vida útil do projeto”. Com efeito, enquanto o VPL traz todos os valores do fluxo de caixa para a data presente, o VAUE, segundo explica Casarotto (Atlas, p. 107), consiste em achar a serie uniforme anual equivalente a todos os custos e receitas para cada projeto utilizando-se a TMA. O projeto que tiver o maior saldo positivo é o melhor.

Em termos matemáticos, para determinar o VPL baseado no Fluxo de Caixa deve-se efetuar o seguinte cálculo:

$$\text{VAUE} = \text{VPL} \times \frac{\text{TMA} \times (1 + \text{TMA})^n}{(1 + \text{TMA})^n - 1}$$

Em Microsoft Excel, usa-se a função financeira “PGTO” digitando a fórmula:

$$= \text{PGTO}(\text{TMA}, n, -\text{VPL})$$

Se o VAUE for igual a zero, o projeto seria ainda viável já que ter-se-ia atingido o retorno mínimo desejável. Porém, esta situação não é favorável em termos de atratividade.

Se o VAUE obtido for superior a zero, o projeto é viável e merece seguir sendo analisado, sem ser um indício suficiente para determinar se deve ser escolhido ou não. Portanto, o cálculo de indicadores adicionais é ainda importante.

3.2.3 Taxa Interna de Retorno (TIR)

A Taxa Interna de Retorno ou simplesmente TIR é utilizada para igualar o valor investido com os saldos finais projetados no caixa, dessa forma se pode medir a rentabilidade de um investimento.

Segundo Rebelatto (2004) TIR é a taxa de desconto que torna o valor atual líquido do investimento igual a zero, também chamada de taxa interna efetiva de rentabilidade. Rebelatto (2004) complementa que a TIR deve ser comparada com outra taxa denominada Taxa Mínima de Atratividade (TMA), para aceitação ou não do projeto.

Assaf Neto (2009) diz que para avaliação de propostas de investimento o cálculo da TIR, requer basicamente o conhecimento dos montantes de dispêndio de capital e dos fluxos de caixa líquidos incrementais gerados pela decisão, considerando que esses valores ocorrem em diferentes momentos, pode-se dizer que a TIR ao levar em conta o valor do dinheiro no tempo representa a rentabilidade do projeto expressa em termos de taxa de juros composto equivalente periódica.

Casarotto (Atlas, p. 130) explica que “o método da Taxa Interna de Retorno requer o cálculo da taxa que zera o Valor Presente dos fluxos de caixa das alternativas. Os investimentos com TIR maior que a TMA são considerados rentáveis e são passíveis de análise.”

Em termos matemáticos, a Taxa Interna de Retorno (TIR) corresponde ao valor da incógnita i , solução da equação a seguir:

Figura 2 – Fórmula TIR

$$VPL = \sum_{j=0}^n \frac{FC_j}{(1+i)^j} = 0$$

Fonte: Decisões Financeiras e análise de investimentos. Alceu Souza e Ademir Clemente. Editora Atlas (2008).

Onde:

VPL: Taxa interna de retorno;
 FCj: Fluxo de caixa líquido no momento j ;
 n: Duração do projeto.

O principal problema é que essa equação pode ter várias soluções. Kassai (Atlas, p. 68) comenta que um projeto representado por um fluxo de caixa que tenha várias inversões de sinais entre fluxos de caixa positivos e negativos, pode apresentar uma ou mais TIR positivas e/ou negativas. Também se pode apresentar uma única TIR ou ainda não existir solução. Baseado no teorema de Descartes, explica que o número máximo de valores possíveis de TIR está ligado ao número de vezes em que há troca de sinal de um fluxo de caixa e é caracterizado por $m - 2k \geq 0$. Nesta relação, m representa o número de mudanças de sinais e k é um número natural (positivo e inteiro). Por exemplo, num fluxo de caixa que apresenta duas inversões de sinal, poderão existir zero ou até dois valores possíveis para a TIR.

Em Microsoft Excel, a função financeira que permite determinar os possíveis valores desta taxa é “TIR” e é digitada da seguinte maneira:

$$= \text{TIR}(-CF_0; CF_n, \text{Estimativa})$$

Onde Estimativa é uma taxa que o analista deve escolher para achar os diferentes valores que pode apresentar a TIR.

Existem outros aspectos sobre a TIR que requerem atenção. O primeiro, é que a TIR é uma taxa periódica e não uma taxa para todo o projeto. O segundo é que durante a comparação entre um projeto A e um projeto B, não é correto afirmar que, se a TIR “A” do projeto A for maior do que a TIR “B” do projeto B, o projeto A é melhor. Só poderá ser tomada uma decisão fazendo uma análise adicional que envolve o Ponto de Intersecção de Fisher, como é explicado a seguir.

3.2.4 Payback

Para Hoji (2010) consiste na apuração do tempo necessário para que a soma dos fluxos de caixa líquidos periódicos seja igual ao fluxo de caixa líquido do instante inicial. Este método não considera os fluxos de caixa gerados durante a vida útil do investimento após o período e portanto não permite comparar o retorno entre dois

investimentos. É um método largamente utilizado como um limite para determinadas tipos de projetos, combinado com os outros.

O período de Payback, também conhecido como período de recuperação, é o período de tempo exato necessário para a empresa recuperar seu investimento inicial em um projeto, a partir das entradas de caixa.

Embora seja muito usado, ele geralmente é visto como uma técnica não sofisticada de orçamento de capital, uma vez que não considera explicitamente o valor do dinheiro no tempo, através do desconto do fluxo de caixa para se obter o valor presente.

É um dos mais utilizados critérios para se avaliar um investimento. O período de Payback é o tempo necessário para se obter o dinheiro investido de volta, ou seja, o tempo em que o investimento feito inicialmente, vai ser recuperado.

Segundo Assaf Neto (2009) consiste na determinação do tempo necessário para que o dispêndio de capital seja recuperado por meio de fluxos de caixas promovidos pelo investimento. É interpretado como um importante indicador do nível de risco de um projeto de investimento. Ainda para Assaf Neto (2009) duas importantes restrições ao método Payback.

- Não leva em conta as magnitudes dos fluxos de caixa e sua distribuição nos períodos que antecedem ao método Payback.

- Não leva em consideração os fluxos de caixa que ocorrem após o período de Payback.

Figura 3 – Fórmula Payback

$\textit{Payback} = \frac{\text{Valor do Investimento}}{\text{Valor dos Fluxos de Caixa}}$
--

3.2.5 Índice Lucratividade

Esse parâmetro indica que, para cada \$1 aplicado em determinado investimento, quanto o investidor apurou de retorno, expressos todos os resultados em valores atualizados pela taxa mínima de atratividade. Quando o índice de lucratividade líquida for superior a 1,0 indica um valor presente líquido maior que zero, revelando ser o projeto economicamente atraente.

O Índice de Lucratividade também conhecido como IBC (Índice Benefício/Custo) segundo Souza e Clemente (2008) é a medida de quanto se espera ganhar por cada unidade de capital investido.

Genericamente IBC é a razão entre o fluxo esperado de benefícios de um Projeto e o fluxo Esperado de Investimentos necessários para realizá-lo. Assim IBC pode se resumir na seguinte fórmula:

Figura 4– Formula IBC

$$IBC = \frac{\text{Valor Presente do fluxo de benefícios}}{\text{Valor Presente do fluxo de Investimentos}}$$

3.3 Aspectos não monetários

Além das variáveis já mostradas para as tomadas de decisões em um investimento, existem certos critérios que vão além da avaliação financeira. Estes quesitos não mensuráveis são chamados de aspectos não monetários de um projeto de investimento.

Motta & Calôba (2002) citam alguns destes fatores que influem nas tomadas de decisões em um projeto. Para os autores existem duas categorias de aspectos não monetários, os fatores internos e os fatores externos. O primeiro relaciona-se com a estruturação da empresa em si, sua abordagem no mercado, sua visão, objetivos, metas. Neste caso, o planejamento estratégico da empresa deve ser alinhando com o projeto de investimento, consolidando a estratégia da empresa, pois o foco da instituição foi mantido.

A outra categoria citada, são os fatores externos que são todas as influências do meio que a empresa pode sofrer, influências como políticas, ambientais, trabalhistas ou sociais.

Marquezan (2006) acrescenta alguns outros fatores importantes a serem observados em casos reais de investimento, como a disponibilidade de risco do investidor e também a imagem que o projeto possui perante a sociedade.

3.3.1 Riscos e Incertezas

Muitos autores na bibliografia conceituam os termos riscos e incertezas em análise de investimentos. Neste trabalho usamos a definição dada pelo economista inglês, Frank Knight, citado por BRUNI E FAMA (2001), segundo o autor “Risco” são quando as variáveis encontram-se sujeitas a uma distribuição de probabilidades conhecidas, ou que podem ser calculadas com algum grau de precisão, ou seja, é uma incerteza que pode ser medida.

Ja o termo “Incerteza” é utilizado quando a distribuição de probabilidades não pode ser avaliada. Envolve situações de ocorrência não repetitiva. É um risco que não pode ser avaliado, ou seja, quando nada se sabe sobre o futuro do evento.

As ferramentas disponíveis na bibliografia para se trabalhar com Incertezas e Riscos são: análise de sensibilidade, geração analítica e geração numérica da distribuição de probabilidade do Valor Presente Líquido do projeto, sendo a análise do VPL considerada por muitos financistas como a melhor técnica de decisão de investimento (FONSECA, 2008).

Souza e Clemente, citado por Zimmermann (2005) relata que em projetos de investimentos, normalmente é possível apenas melhorar a tomada de decisão diminuindo o nível de incerteza e somente avaliar o risco do investimento. Para o autor, esta informação já se constitui de extrema relevância para a tomada de decisão.

3.3.2 Planejamento Estratégico

Diante de um mercado instável e da necessidade de maximizar os lucros, ferramentas para auxílio da gestão de empreendimentos são fundamentais, pois proporcionam uma otimização de recursos e melhor aproveitamento de oportunidades de crescimento. Neste contexto, o planejamento estratégico é uma importante ferramenta para consolidação e planejamento de uma empresa ou projeto de investimento.

Atamanczuk (2008) ressalta em seu trabalho alguns pontos conceituais importantes sobre esta ferramenta. Para o autor, o planejamento estratégico envolve todos os aspectos da empresa: físicos, culturais, aspectos internos e ambientais. Estes aspectos devem ser analisados de maneira a avaliar a situação atual da empresa e quais são as oportunidades e ameaças que a empresa poderá encontrar no mercado a longo prazo.

Através desta análise, decisões e estratégias devem ser formuladas afim de alcançar os objetivos definidos estrategicamente. Esses objetivos e metas aliados aos meios e os fatores internos e externos formam a estratégia competitiva da empresa.

4. ESTUDO DE CASO: DENIMAR MATERIAL DE CONSTRUÇÃO

4.1 Descrições do Negócio

A empresa Denimar Materiais de Construção LTDA atua no ramo da construção civil, é uma empresa de pequeno porte, situada no município de São José dos Pinhais, inaugurada no dia 20/06/2012, tendo o propósito de comercialização de mercadorias em varejo, o objetivo é ajudar o crescimento da região, oferecendo os melhores preços e condições de pagamento, priorizando a eficácia na entrega, proporcionando agilidade na mesma, com finalidade de satisfazer seus clientes.

Valores e Características do investimento

Quadro 01: Investimentos Denimar

Tipo	Valor Investido
<i>Veículo</i>	<i>30.000</i>
<i>Estoque Inicial</i>	<i>70.000</i>
Total	100.000

Fonte: dados da pesquisa

Sumário Financeiro

1º Valor inicial: *R\$100.000,00* (cem mil reais)

2º

Movimentação mês de Abril

Entrada: *R\$18.527,22*

Saída: *R\$5.473,35*

Movimentação mês de Maio

Entrada: *R\$19.081,67*

Saída: *R\$6.149,04*

Movimentação mês de Junho

Entrada: *R\$18.825,13*

Saída: *R\$5.936,50*

3º Estoque Inicial: *R\$70.000,00* (setenta mil reais), adquiridos em
15/06/2013

R\$30.000,00 (trinta mil reais) destinado a compra
de veículo.

Para se avaliar o retorno financeiro foi necessário utiliza-se de perspectivas de ganhos futuros com base nos movimentos apresentados nesses três meses de operações para poder se avaliar o retorno do investimento como um todo.

Quadro 02 – Movimento de caixa Normal

Período	0	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10
(+) Receitas		18.527,22	19.081,67	18.825,13	18.811,34	18.811,34	18.811,34	18.811,34	18.811,34	18.811,34	18.811,34
(-) Despesas		(5.473,35)	(6.149,04)	(5.936,50)	(5.852,96)	(5.852,96)	(5.852,96)	(5.852,96)	(5.852,96)	(5.852,96)	(5.852,96)
(-) Depreciação		(250,00)	(250,00)	(250,00)	(250,00)	(250,00)	(250,00)	(250,00)	(250,00)	(250,00)	(250,00)
(=) Lucro Tributável		12.803,87	12.682,63	12.638,63	12.708,38	12.708,38	12.708,38	12.708,38	12.708,38	12.708,38	12.708,38
(-) IR 35%		(4.481,35)	(4.438,92)	(4.423,52)	(4.447,93)	(4.447,93)	(4.447,93)	(4.447,93)	(4.447,93)	(4.447,93)	(4.447,93)
(=) Lucro Líquido		8.322,52	8.243,71	8.215,11	8.260,44	8.260,44	8.260,44	8.260,44	8.260,44	8.260,44	8.260,44
(+) Depreciação		250,00	250,00	250,00	250,00	250,00	250,00	250,00	250,00	250,00	250,00
Fluxo Caixa Operacional		8.572,52	8.493,71	8.465,11	8.510,44	8.510,44	8.510,44	8.510,44	8.510,44	8.510,44	8.510,44
(-) Investimento	(100.000,00)										
Fluxo Caixa Incremental	(100.000,00)	8.572,52	8.493,71	8.465,11	8.510,44	8.510,44	8.510,44	8.510,44	8.510,44	8.510,44	8.510,44

Quadro 03 – Análise Através de Índices

Taxa Mínima de Atratividade – TMA	12%
Valor Presente Líquido – VPL	-51.904,28
Taxa Interna de Retorno – TIR	-3%
Payback Simples	11,75 Meses

A Taxa mínima de Atratividade encontrada no mercado está em torno de 12% a.a. que será

Quadro 04 - Movimento de Caixa Analise de Cenário Positivo

Cenário Otimista+15%											
Período	0	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10
(+) Receitas		18.527,22	19.081,67	18.825,13	21.648,90	24.896,23	28.630,67	32.925,27	37.864,06	43.543,67	50.075,22
(-) Despesas		(5.473,35)	(6.149,04)	(5.936,50)	(6.648,88)	(7.446,75)	(8.340,36)	(9.341,20)	(10.462,14)	(11.717,60)	(13.123,71)
(-) Depreciação		(250,00)	(250,00)	(250,00)	(250,00)	(250,00)	(250,00)	(250,00)	(250,00)	(250,00)	(250,00)
(=) Lucro Tributável		12.803,87	12.682,63	12.638,63	14.750,02	17.199,49	20.040,31	23.334,07	27.151,92	31.576,07	36.701,51
(-) IR 35%		(4.481,35)	(4.438,92)	(4.423,52)	(5.162,51)	(6.019,82)	(7.014,11)	(8.166,93)	(9.503,17)	(11.051,62)	(12.845,53)
(=) Lucro Líquido		8.322,52	8.243,71	8.215,11	9.587,51	11.179,67	13.026,20	15.167,15	17.648,75	20.524,45	23.855,98
(+) Depreciação		250,00	250,00	250,00	250,00	250,00	250,00	250,00	250,00	250,00	250,00
Fluxo Caixa Operacional		8.572,52	8.493,71	8.465,11	9.837,51	11.429,67	13.276,20	15.417,15	17.898,75	20.774,45	24.105,98
(-) Investimento	(100.000,00)										
Fluxo Caixa Incremental	(100.000,00)	8.572,52	8.493,71	8.465,11	9.837,51	11.429,67	13.276,20	15.417,15	17.898,75	20.774,45	24.105,98

Quadro 05 – Analise Através de Índices Cenário Positivo

Taxa Mínima de Atratividade – TMA	12%
Valor Presente Líquido – VPL	-30.630,09
Taxa Interna de Retorno – TIR	5%
Payback Simples	11,50 Meses

5. CONCLUSÃO

A decisão de investir é complexa e repleta de riscos e oportunidades, onde muita das vezes não se pode medir apenas através do *filling* do investidor, é necessário a utilização de ferramentas para se realizar, um investimento que venha trazer o retorno esperado.

Novas oportunidades de negócios surgem todos os dias e diante da crescente compra e vendas de pequenos negócios, nada mais apropriado do que aplicar estas ferramentas da administração financeira na análise desses negócios, apesar de não haver um órgão regulador quanto a este tipo de investimento e também pouco parâmetro e literatura voltada para o mesmo.

Buscou se aplicação de método de análise de investimento realizada em projetos para se chegar a próxima, assim com base no referencial teórico, foi desenvolvido neste trabalho a avaliação de um investimento em material de construção na cidade de São José dos Pinhais.

O modelo proposto atingiu o objetivo de apresentar um relatório com as informações relevantes para a tomada de decisões. Portanto o projeto de investimento, com base no modelo de investimento é um grande auxílio para investidor antes da tomada de decisão.

6. REFERÊNCIAS BIBLIOGRÁFICAS

ALMEIDA, Mário de Souza. **Elaboração de Projeto, TCC, Dissertação e Tese Uma Abordagem Simples, Prática e Objetiva.** --. São Paulo. Atlas, 2011.

Assaf Neto, Alexandre. **Finanças Corporativas e Valor.** São Paulo: Atlas, 2009.

ATAMANCZUK, Mauricio João. **METODOLOGIA PARA PLANEJAMENTO ESTRATÉGICO NA PEQUENA EMPRESA: UM ESTUDO DE CASO.** 2º Encontro de Engenharia e Tecnologias dos Campos Gerais, 2008.

BRAGA, Roberto. **Fundamentos e técnicas de administração financeira.** 1ª Ed. São Paulo: Atlas, 1998

BRUNI, Adriano L., FAMÁ, Rubens e SIQUEIRA, José de O. **Análise de Risco na Avaliação de Projetos de Investimento: Uma Aplicação do Método de Monte Carlo.** São Paulo: FEA-USP, Caderno de Pesquisas em Administração, v.1, nº 6, 1º trim./1998.

CASAROTTO FILHO, Nelson; KOPITTKKE, Bruno Hartmut. **Análise de Investimentos: matemática financeira, engenharia econômica, tomada de decisão, estratégia empresarial.** 7 ed. São Paulo: Atlas,. 1996.

EUREN, Ilse Maria; **Como Elaborar trabalhos monográficos em contabilidade: teoria e prática.** 3ª Ed. - São Paulo. Atlas, 2009.

FONSECA, Yonara Daltro. **TÉCNICAS DE AVALIAÇÃO DE INVESTIMENTOS: UMA BREVE REVISÃO DA LITERATURA.** 2008

GONÇALVES Jr., Cleber. **Teste do modelo de otimização de carteiras pelo índice beta.** XXVI ENEGEP, outubro de 2006, Fortaleza – CE.

GITMAN, Lawrence J. **Princípios de administração financeira**. 2ª Ed. Porto alegre: Bookman, 2001

Hoji, Masakazu. **Administração Financeira e Orçamentária**. São Paulo: Atlas, 2010.

KASSAI, José Roberto; KASSAI, Silvia; SANTOS, Ariovaldo dos; NETO, Alexandre Assaf. **Retorno de Investimento: Abordagem Matemática e Contábil do Lucro Empresarial**. 2 ed. São Paulo : Atlas, 2000.

Rebelatto, Daisy. **Projeto de Investimento**. São Paulo: Manole, 2004.

MARQUEZAN, Luiz Henrique Figueira. **Análise de Investimentos**. Revista Eletrônica de Contabilidade Curso de Ciências Contábeis UFSM. VOL. III n. 1 jan-jun/2006. Disponível em: <http://cascavel.cpd.ufsm.br/revistas/ojs-2.2.2/index.php/contabilidade/article/view/21>

MINEIRO, Andréa Aparecida da Costa Mineiro. **Aplicação de Programação Não-Linear como ferramenta de auxílio à tomada de decisão na gestão de um clube de investimento** / Andréa Aparecida da Costa Mineiro. – Itajubá, MG : [s.n], 2007. 91p.: il. Disponível em: <http://200.131.128.3/bim/0032105.pdf>

MOTTA, Regis da Rocha; CALÔBA, Guilherme Marques. **Análise de Investimentos. Tomadas de decisões em Projetos Industriais**. São Paulo: Atlas, 2002.

O'HARA, Thomas E., JANKE, Kenneth S. **Como Constituir e Administrar um clube de Investimento Rentável**. Rio de Janeiro. INI. 2004.

SOUZA, Alceu; CLEMENTE, Ademir. **Decisões financeiras e análise de investimentos**. 6ª Ed. São Paulo: Atlas. 2009.

UNIVERSIDADE FEDERAL DO PARANÁ. Sistema de Bibliotecas. **Dissertações, Monografias e outros Trabalhos Academicos**. 2ª ed. Curitiba: Editora UFPR, 2007. 120 p. (Normas para apresentação de documentos científicos, 2)

ZIMMERMANN, Claudia Dayane Gonçalves. **Um modelo objetivo para Apresentação de Projetos de Investimento**. Monografia UFPR, 2005.

Sites consultados:

www.bovespa.com.br, consultado em 23 de julho de 2013

<http://www.portaldoinvestidor.gov.br>, consultado em 23 de julho de 2013