

Análise da Viabilidade Econômica e Financeira de um Negócio do Ramo de Afição Industrial

LAÍSSA GENEROSO LOTT GLÓRIA

Universidade Federal de Minas Gerais
laissageneroso@hotmail.com

JÉSSICA LIMA NASCIMENTO

Universidade Federal de Minas Gerais
jessicalnufmg@gmail.com

ANÁLISE DA VIABILIDADE ECONÔMICA E FINANCEIRA DE UM NEGÓCIO DO RAMO DE AFIÇÃO INDUSTRIAL

1. INTRODUÇÃO

O atual cenário econômico brasileiro vem impulsionando a criação e a ampliação das Micro e Pequenas Empresas (MPE). A formalização da economia, os tratamentos diferenciados, os incentivos governamentais e as políticas de crédito são fatores decisivos para este cenário. As MPEs representam uma expressiva participação na geração de riquezas no país, pois constitui em grande fonte de geração de empregos e é propulsora do desenvolvimento de economias locais.

As MPEs surgem muitas vezes a partir da ideia de uma oportunidade de negócio. Entre os principais motivos que levam uma pessoa a trabalhar por conta própria e abrir sua empresa estão a dificuldade em se inserir no mercado de trabalho, o alcance da independência financeira e a possibilidade de exercer a profissão de forma independente (SEBRAE, 2011). Entretanto, é comum que os empresários não estejam preparados para administrar um negócio e assim, as empresas sofrem consequências graves que podem refletir no bom andamento das atividades.

Mello et al. (2006, p. 64) relatam que “o planejamento formal parece ser uma atividade alheia às práticas administrativas do dia-a-dia do dirigente de perfil empreendedor”. As MPEs nem sempre estão organizadas e planejadas para cumprir objetivos de longo prazo, principalmente financeiros. Geralmente os gestores das empresas não oferecem a devida atenção para a análise de investimentos e para a análise da viabilidade que o negócio proporciona, pois estão concentrados nas atividades operacionais e em busca de soluções para problemas cotidianos. Esta carência de planejamento pode acarretar em consequências que prejudicam o negócio ao longo do tempo. Conforme sustentado por Greatti (2004), a falta de um planejamento para orientar a vida financeira do empreendimento pode levar à falência das empresas. Atualmente, cerca de 40% das empresas fecham logo nos dois primeiros anos de atividades (IBGE, 2011).

Para a Análise de Investimentos, a empresa é como uma entidade orientada para acumulação de capital, cujo objetivo é a valorização do capital (SOUZA; CLEMENTE, 2004). Para que ocorra a acumulação e a valorização do capital, é necessário conhecer a viabilidade econômica e financeira do negócio para decidir pela sua abertura e também para a continuidade das atividades. A Análise de Investimentos é um recurso que auxilia no planejamento do sucesso do negócio e de sua permanência no mercado, evita a estagnação da empresa e possibilita que esta atinja os seus objetivos (GREATTI, 2004).

Diante do exposto, surge como proposta de pesquisa analisar, por meio de um estudo de caso, a viabilidade econômica e financeira de um negócio no ramo de afiação industrial. A empresa a ser analisada no presente trabalho trata-se de uma microempresa do ramo da afiação industrial, localizada em Belo Horizonte/MG. Como se trata de uma microempresa de caráter familiar, esta apresenta diversas dificuldades, principalmente no que se refere ao modelo de gestão e em suas perspectivas de crescimento. Este estudo é relevante pelo fato da empresa estudada carecer-se de técnicas de planejamento, gestão estratégica e controle. Sendo assim, questiona-se: qual a viabilidade econômica e financeira da continuação de um negócio no ramo da afiação industrial?

Sendo assim, o objetivo deste trabalho é analisar a viabilidade econômica e financeira de uma empresa de afiação industrial em Belo Horizonte/MG, de forma a mensurar sua real situação e verificar suas perspectivas de crescimento no negócio. Com este trabalho, pretende-se: i)

descrever as técnicas usadas para a análise da viabilidade econômica e financeira, bem como efetuar uma simulação destas técnicas na empresa; e ii) analisar a situação da empresa em questão com relação às suas perspectivas de negócios em um cenário otimista e em um cenário pessimista.

O presente artigo foi estruturado em 06 capítulos. O capítulo 01 apresenta a contextualização do trabalho, bem como o problema, a justificativa e os objetivos da pesquisa. O capítulo 02 apresenta o referencial teórico utilizado para o embasamento da pesquisa. No capítulo 03 é apresentada a metodologia desenvolvida na realização do trabalho. No capítulo 04 apresenta-se o estudo de caso que apresenta a descrição geral da empresa. O capítulo 05 apresenta uma simulação das técnicas de análise da viabilidade econômica e financeira aplicada à empresa. O capítulo 06 traz as considerações finais do trabalho e por fim apresenta-se as referências bibliográficas.

2. REFERENCIAL TEÓRICO

2.1. Perfil das Micro e Pequenas Empresas e suas Dificuldades

Diversos parâmetros são utilizados para definir e caracterizar as MPEs. As principais classificações utilizam como parâmetros o faturamento e o número de pessoas empregadas (IBGE, 2003). Neste estudo, considerou-se como critério para caracterizar a MPE o faturamento, segundo a Lei Complementar nº 139/2011. Conforme a referida lei, Microempresa (ME) é a empresa que aufera, em cada ano-calendário, receita bruta igual ou inferior a R\$ 360.000,00 (trezentos e sessenta mil reais), enquanto que Empresa de Pequeno Porte (EPP) é aquela que aufera receita bruta superior a R\$ 360.000,00 (trezentos e sessenta mil reais) e igual ou inferior a R\$ 3.600.000,00 (três milhões e seiscentos mil reais) em cada ano-calendário (BRASIL, 2011).

As MPEs são propulsoras da economia brasileira, em razão do alto número de estabelecimentos e na capacidade de geração de empregos. Conforme dados do SEBRAE (2011), em 2010, a participação das MPEs no total de empresas nacionais manteve-se em torno de 99%, o que representa seis milhões de estabelecimentos. Nesse mesmo período foram criados 6,1 milhões de empregos com carteira assinada, existindo ainda um alto número de empregos informais.

Estas empresas oferecem significativa contribuição na geração do produto nacional; absorvem mão de obra a baixo custo; atuam em parceria com os empreendimentos de grande porte e contribuem para tornar a economia menos suscetível às variações que ocorrem na conjuntura comercial mundial; aumentando assim a participação da economia privada na economia do país (LAKATOS, 1997 apud SANTOS et al., 2007). Mediante este cenário, o governo federal proporcionou tratamento diferenciado às MPEs por meio da Lei Complementar nº 123/2006, que instituiu o Simples Nacional, regime que estabelece normas gerais relativas ao tratamento tributário diferenciado e favorecido a ser dispensado às MPEs no âmbito da União, dos estados, do Distrito Federal e dos municípios, mediante regime único de arrecadação, inclusive obrigações acessórias (BRASIL, 2006).

No entanto, apesar da evolução e participação das MPEs na economia e das medidas de tratamentos diferenciados por parte dos governos a favor do desenvolvimento destas, ainda assim a realidade das empresas é bastante complexa. O Instituto Brasileiro de Geografia e Estatística (IBGE) caracteriza as MPEs como empresas que apresentam baixa intensidade de capital; altas taxas de natalidade e de mortalidade; forte presença de proprietários e membros da família como mão de obra; poder decisório centralizado; vínculo entre os proprietários e as empresas, não distinguindo pessoa física e jurídica; registros contábeis pouco adequados; utilização de mão de obra não qualificada ou pouco qualificada; baixo investimento em inovação tecnológica; e maior

dificuldade de acesso ao financiamento de capital de giro (IBGE, 2003). Verifica-se que diversos fatores que caracterizam as MPEs podem acarretar graves problemas para estas e até mesmo podem comprometer a continuidade do negócio. Em 2010, 58% das empresas de pequeno porte fecharam as portas antes de completar cinco anos (BRASIL, [201-?]).

Para Grapeggia et al. (2011, p. 454), “a mortalidade de empresas é, muitas vezes, associada ao fracasso do empreendedor”. Muitas vezes os empresários não possuem uma formação adequada, seja acadêmica ou profissional, para gerir o negócio e assim carecem de conhecimentos no que se refere à gestão empresarial, ao planejamento tributário e financeiro, à gestão de recursos humanos e no planejamento estratégico. Em muitos casos, o dirigente é o único proprietário da MPE e suas decisões geralmente baseiam-se em critérios subjetivos e pouco confiáveis. Este, além do pouco conhecimento na área administrativa, geralmente, não tem tempo para análises mais aprofundadas já que o negócio exige dedicação para a resolução dos problemas cotidianos. Assim, a implantação ou continuidade de um projeto pode tornar-se inviável e gerar problemas financeiros sérios para a empresa com o decorrer do tempo. Para que uma decisão possa ser implantado com alguma segurança de retorno é necessária a utilização de algumas técnicas que facilitem a escolha por um projeto viável economicamente e financeiramente.

2.2. Técnicas de Análise de Investimentos

Segundo Souza e Clemente (2004), todos os investimentos realizados por uma empresa visam a um fim específico: gerar fluxos de benefícios futuros. Martins (2000) afirma que o interesse da empresa é no futuro, uma vez que as decisões são tomadas no presente, com o objetivo de maximizar os benefícios futuros.

Nesse sentido, a análise de investimentos tem por objetivo auxiliar a tomada de decisões em relação aos investimentos disponíveis e avaliar se estes são capazes de apresentar o retorno mínimo pretendido (CORDOVIL, 1996 apud PADILHA, 2003). As técnicas de análises de investimentos, para Souza e Clemente (2004, p.69), “[...] estão sendo usadas para avaliação de empresas, de unidades de negócios e para investimentos de porte. Encontram uso também nas operações de curto prazo, como por exemplo, nas decisões rotineiras sobre compras a vista *versus* compras a prazo”. Dessa forma, verifica-se que a análise de investimento é uma ferramenta ampla, capaz de avaliar desde as operações básicas da empresa até as avaliações do valor da empresa.

Os principais indicadores quantitativos de análise de investimentos estão relacionados com o valor do dinheiro no tempo e as variações por meio do fluxo de caixa descontado. Entretanto, em função da relevância das decisões de longo prazo, predominam os indicadores que analisam as variações por meio do fluxo de caixa descontado. Entre eles, os principais indicadores são o VPL e a TIR (ASSAF NETO; LIMA, 2011).

2.2.1. Valor Presente Líquido (VPL)

O VPL, conhecido também como Net Present Value (NPV) consiste em uma das principais técnicas utilizadas nas análises de investimentos, sendo citada por vários autores de finanças, como Assaf Neto e Lima (2011), Gitman (2003) e Souza e Clemente (2004). Para Monteiro (2003), o VPL é o método mais adequado para analisar a maximização da riqueza de uma empresa. Segundo a autora, “o valor presente líquido de um investimento é a diferença entre o valor presente das entradas e saídas de caixa presentes e futuras, descontadas a uma determinada taxa de juros (taxa de desconto)” (MONTEIRO, 2003, p. 30). A taxa de desconto representa a taxa mínima de rentabilidade que se espera do investimento, ou em outras palavras, a

Taxa Mínima de Atratividade (TMA) (VALENTE, 2008). Sendo assim, ela pode ser determinada pelo próprio investidor, que analisará o custo de oportunidade do capital investido. Gitman (2003) esclarece que a TMA é o retorno mínimo que se espera de um investimento, a fim de manter o valor de mercado da empresa. O mesmo autor apresenta a fórmula para determinação do VPL, conforme segue:

$$NPV = \sum_{t=1}^n \frac{CF_t}{(1+k)^t} - CF_0$$

O VPL é calculado por meio da subtração entre o valor presente das entradas de caixa (CFt) e o investimento inicial (CF0), descontado a uma taxa equivalente ao custo do capital da empresa (k). Ainda de acordo com Gitman (2003), o VPL permite realizar as seguintes decisões: se o VPL for maior que zero, há aceitação do projeto de investimento, pois o retorno do projeto de investimento será maior que o custo de capital; se o VPL for menor que zero há a rejeição do projeto de investimento, pois o custo do capital não cobre os custos de investimento.

Bruni et al. (1998) consideram que o VPL apresenta vantagens e desvantagens. As vantagens do VPL são: a inclusão dos capitais na avaliação; a consideração do risco introduzido em “k”; o reconhecimento do valor do dinheiro no tempo; a análise do valor apresentado pelo VPL, que representa o ganho monetário proporcionado pelo investimento. Por outro lado, as desvantagens por utilizar o VPL são: necessário conhecer “k”; a resposta é em valor monetário (exemplo: dificuldade em decidir por um investimento de R\$ 100 com um VPL de R\$ 5 ou um investimento de R\$ 10 para um VPL de R\$ 3).

2.2.2. Taxa Interna de Retorno (TIR)

A TIR, conhecida também como Internal Rate of Return (IRR) é considerada “uma taxa de desconto que iguala o valor presente dos fluxos de caixa futuros ao investimento inicial” (GROPELLI; NIKBAKHT, 2010, p.139). Dessa forma, a TIR é a taxa de desconto que iguala o valor do VPL a zero, ou seja, a TIR é a taxa “k”, ou a TMA. Gitman (2003) informa que apesar do cálculo ser mais complexo, a TIR é indicada para avaliar diversas alternativas de investimentos. O autor apresenta o cálculo da TIR, conforme segue:

$$\sum_{t=1}^n \frac{CF_t}{(1+IRR)^t} - CF_0 = 0$$

Ainda de acordo com Gitman (2003), a TIR permite realizar as seguintes decisões: se a TIR for maior que o Custo de Capital, aceita-se o projeto de investimento; se a TIR for menor que o Custo de Capital rejeita-se o projeto de investimento pois o custo do capital não cobre os custos de investimento.

A análise da TIR em relação ao custo de capital permite à empresa obter como retorno mínimo a TMA no projeto investido. Segundo Bruni et al. (1998), a vantagem da TIR é o resultado em forma de taxa de juros, o que possibilita a realização de comparações. Entretanto, é possível que o método da TIR forneça diferentes taxas de retorno para um único investimento. Esse fato decorre da possibilidade de um projeto apresentar diversos sinais entre fluxos de caixas positivos e negativos, no qual há diversas taxas internas de retornos para cada mudança de sinal ocorrida nos fluxos de caixas. Nesses casos, a Taxa Interna de Retorno Modificada (TIRM) é indicada para realizar a análise da verdadeira rentabilidade do projeto, uma vez que considera estas modificações de sinais (VALENTE, 2008).

2.2.3. Análise de Cenários

Segundo Pedrazzi et al. (2009, sem pág.), “O fator risco está presente em praticamente todas as atividades da empresa, tornando-se essencial ao empreendimento empresarial”. Muitas vezes ao se avaliar um investimento, o gestor é obrigado a tomar as decisões em um ambiente de incerteza. Os gestores realizam previsões para o futuro, mas é impossível determinar a intensidade e o tempo certo para a ocorrência desses eventos futuros. Existem diversas técnicas de simulação e gerenciamento de riscos, mas poucos gestores se atentem à elas. Essas técnicas são fundamentais para prever e minimizar os riscos e incertezas dos projetos de investimentos (LIMA, et al., 2008).

Muitas vezes não é possível ter o exato conhecimento dos fluxos de caixa de um projeto. Assim, se utiliza técnicas baseadas em probabilidades, que são capazes de medir o risco relacionado aos fluxos de caixa do projeto (ASSAF NETO; LIMA, 2011). Uma técnica utilizada empregada para avaliar o risco e a incerteza é a Análise de Cenários.

A análise de cenários consiste em uma técnica que utiliza diversas variáveis simultaneamente, e não apenas uma, para conferir os impactos que estas variáveis provocam no retorno da empresa (GITMAN, 2003). De acordo com Weston e Brigham (2000, p. 582), a análise de cenários caracteriza-se por “uma técnica de análise de risco em que as séries de circunstâncias financeiras ‘boas’ e ‘ruins’ são comparadas a uma situação mais provável, ou caso básico”. Uma empresa pode utilizar-se de cenários diferentes para testar os riscos envolvidos, como por exemplo, a projeção de cenários otimistas, realistas e pessimistas. Entretanto, uma deficiência dessa técnica é a impossibilidade de prever todos os cenários.

2.3. Metodologia

A metodologia a ser empregada para a realização desse trabalho foi essencialmente qualitativa. A abordagem qualitativa estará presente ao longo de todo o trabalho, uma vez que houve a análise dos dados internos da empresa a fim de analisar sua situação econômica e financeira. A abordagem quantitativa compreenderá a aplicação das técnicas de análise de investimento. Conforme Castro (2006), existe certa complementaridade entre as pesquisas quantitativas e as qualitativas. Por se tratar de um estudo de caso, é interessante combinar essas duas abordagens.

Quanto ao objetivo da pesquisa, enquadra-se como pesquisa descritiva, pois “trata-se de uma modalidade de pesquisa cujo objetivo principal é descrever, analisar ou verificar as relações entre fatos e fenômenos (variáveis), ou seja, tomar conhecimento do que, com quem, como e qual a intensidade do fenômeno em estudo” (FERNANDES; GOMES, 2003, p. 8).

Quanto aos procedimentos de pesquisa, o estudo de caso é a essência desse trabalho. Segundo Beuren (2008, p. 84), o “estudo de caso caracteriza-se principalmente pelo estudo concentrado de um único caso”. Para a autora, a reunião de informações detalhadas em um estudo de caso auxilia na obtenção de um maior conhecimento e conseqüentemente em possíveis resoluções para os problemas estudados.

Para uma melhor compreensão do estudo e para o embasamento do referencial teórico, realizou-se uma pesquisa bibliográfica. O levantamento bibliográfico foi essencial para o conhecimento do que já foi publicado por estudiosos acerca das técnicas de análise de investimentos e sobre os perfis de micro e pequenas empresas. Além de realizar um levantamento das contribuições acadêmicas de diversos autores sobre as técnicas a serem estudadas, foram realizadas entrevistas do tipo semiestruturada com o gerente, uma vez que permite uma maior interação entre entrevistador e entrevistado, no qual é possível expor as opiniões do entrevistado,

que muitas vezes vão além das questões propostas (BEUREN, 2008). Ademais, foi realizada a pesquisa documental na empresa para a elaboração de planilhas no *Microsoft Excel®* que permitem a análise de investimentos. A análise foi baseada nas técnicas Valor Presente Líquido (VPL), Taxa Interna de Retorno (TIR) e Análise de Cenários.

3. ESTUDO DE CASO

3.1. Descrição da Empresa

A empresa analisada no estudo é uma microempresa de caráter familiar, fundada em 1995 em Belo Horizonte/MG, pelo atual proprietário e um sócio. O objetivo inicial da atividade era a prestação de serviços na afiação industrial. Esta atividade consiste na afiação e recuperação de discos de metal duro para corte em madeiras e derivados, como tábuas de fibra de densidade média (MDF), aglomerados, alumínio, acrílico, entre outros materiais. Posteriormente, conforme exposto a seguir, a empresa iniciou as atividades de revenda de ferramentas e materiais para corte. Ao longo do trabalho, a empresa será denominada também de “afiadora”, termo comumente utilizado neste mercado.

Os principais clientes da empresa em estudo são indústrias moveleiras e madeireiras, além de pessoas físicas como marceneiros em geral. As indústrias moveleiras demandam pelo serviço de afiação para fabricação de armários e móveis em geral, tanto para uso residencial quanto para uso comercial. Os marceneiros são clientes da afiadora, porém o serviço prestado é em proporções menores, segundo a necessidade destes. Por outro lado, os principais fornecedores da afiadora são fabricantes nacionais e internacionais de ferramentas para corte. A busca por fornecedores prioriza a qualidade em detrimento aos preços. Essa ferramenta para corte é utilizada para o corte da madeira, do MDF e de outros materiais.

No ano de 2000 foi desfeita a sociedade devido às divergências entre os sócios, por motivos pessoais e profissionais. Sendo assim, permaneceu apenas um dos sócios, que hoje é o atual proprietário. Nessa época, além do proprietário, que era responsável pelo atendimento aos clientes, trabalhava na empresa a esposa, que realizava os serviços administrativos; o filho, que realizava tanto serviços administrativos quanto serviços operacionais e um funcionário, responsável pelas atividades operacionais (afiação).

A demanda por serviços era pequena, mas foi aumentando gradativamente devido à expansão da economia brasileira, principalmente na construção civil. Além do aumento da demanda por serviços, os clientes passaram a requisitar a revenda de ferramentas e materiais para corte, como por exemplo, discos, lâminas, serras e fitas para corte. A empresa passou a vender tais ferramentas, além de continuar a prestar os serviços da afiação. O aumento da exigência por parte dos clientes e o acirramento da concorrência foram fatores responsáveis pela busca da qualidade dos serviços prestados. Isso motivou a decisão pela renovação do maquinário da afiadora, no qual foi preciso adquirir novas máquinas com tecnologias que as anteriores não apresentavam. Com a aquisição dessas novas máquinas, houve tanto uma melhora na qualidade dos serviços prestados, quanto no dinamismo desses, pois o tempo ganho na sua prestação foi significativo.

Nesse contexto, as estruturas da empresa foram se ampliando, passando a conquistar cada vez mais o mercado de afiação industrial. Com a aquisição das máquinas, a afiadora necessitou alocar um espaço maior. Alugou-se o cômodo ao lado da loja que a empresa já estava instalada e assim, houve uma divisão clara entre recepção e balcão de vendas, escritório e oficina. Consequentemente, foi necessário aumentar o quadro de funcionários.

Atualmente a empresa conta com o proprietário e cinco funcionários. O proprietário é responsável por todos os setores da empresa. A tomada de decisões recai sobre o proprietário, o que muitas vezes lhe provoca um acúmulo de atividades. Além disso, ele exerce atividades de vendas, sendo o principal contato com os clientes mais importantes e também faz contatos com os principais fornecedores.

O gerente administrativo é responsável pelo controle de caixa, de contas a pagar e a receber, por realizar compras, supervisionar as atividades operacionais e também auxilia na tomada de decisões. O gerente comercial é responsável pelo atendimento aos clientes, tanto no que se refere às vendas de materiais quanto na prestação de serviços, pela realização de orçamentos, fidelização dos antigos clientes e na captação de novos clientes. Também faz contato com os fornecedores e realiza o acompanhamento da entrega dos serviços. Ressalta-se que o gerente administrativo e o gerente comercial são filhos do proprietário.

Há dois funcionários registrados como afiador de ferramentas. Eles realizam as atividades operacionais na oficina, que consistem na afiação das ferramentas de corte. A aquisição de máquinas com alta tecnologia foi fundamental para a independência da empresa no que se refere à mão de obra humana. Por fim, há um motoboy, responsável pela coleta e entrega dos serviços e ferramentas vendidas, bem como auxilia na captação de novos clientes.

Um ponto que merece destaque é a alta inadimplência por parte dos clientes e o atraso dos pagamentos. O pagamento pelos serviços e compra de ferramentas é realizada atualmente em dinheiro, cheque, boleto bancário e cartão de crédito. A forma de pagamento via boleto bancário e cartão de crédito foi instituído apenas no 2º semestre de 2012, como forma de controlar a inadimplência e o atraso dos pagamentos. Este problema afetava a organização da empresa como um todo, uma vez que os recursos financeiros não eram suficientes para a realização de novos investimentos.

Contudo, apesar de seu crescimento, a afiadora não conseguiu estruturar devidamente os seus controles internos e traçar um planejamento formal, sendo prejudicada em muitos aspectos. Pelo fato de ser familiar, seus setores na maioria das vezes se sobrepõem, causando certa confusão em sua estrutura e em seus controles. A empresa atualmente tem projetos de expansão, como por exemplo, ter a sua sede própria e adquirir máquinas com tecnologia de ponta. Entretanto, devido à dificuldade em estimar o real retorno financeiro, o proprietário mantém uma posição conservadora em relação à realização de novos investimentos.

4. ANÁLISE E DISCUSSÃO DOS RESULTADOS

4.1. Valor Presente Líquido

Inicialmente foram coletados dados relacionados às receitas, seguido dos custos fixos e variáveis e das despesas fixas e variáveis. Com o intuito de atingir satisfatoriamente os objetivos propostos e proporcionar uma visão prática da análise de investimentos, tomou-se como base o ano de 2011 e os três primeiros trimestres do ano de 2012, nos quais se procurou coletar o máximo de informações. O último trimestre do ano de 2012 não foi analisado, visto que este ainda não havia finalizado da época da elaboração do presente trabalho. É importante mencionar também que alguns dados tiveram que ser estimados devido à dificuldade de obtê-los, principalmente pela empresa não tê-los todos devidamente registrados. A DRE foi elaborada a partir do levantamento das receitas, custos e despesas e é apresentada na TAB. 1.

Tabela 1 – Demonstração do Resultado do Exercício

DRE	jan/mar 2011	abr/jun 2011	jul/set 2011	out/dez 2011	jan/mar 2012	abr/jun 2012	jul/set 2012
(+) Receita com Serviços	48.960,50	52.342,00	66.197,00	52.971,00	66.396,80	71.714,50	75.399,30
(+) Receita de Vendas	26.745,00	28.453,50	28.972,89	29.264,97	28.968,85	29.631,22	30.831,24
(=) Receita Bruta	75.705,50	80.795,50	95.169,89	82.235,97	95.365,65	101.345,72	106.230,54
(-) Impostos - Simples Nacional	4.007,43	4.661,26	6.593,69	5.519,52	6.609,93	7.073,01	7.423,53
(=) Receita Líquida	71.698,07	76.134,24	88.576,20	76.716,45	88.755,72	94.272,71	98.807,01
(-) Custos Variáveis	10.978,00	10.060,00	10.500,00	11.295,00	12.612,00	11.760,00	12.150,00
(-) Despesas Variáveis	3.819,97	3.951,19	4.053,82	4.158,55	4.237,37	4.981,44	5.117,58
(=) Lucro Bruto	56.900,10	62.123,06	74.022,38	61.262,90	71.906,35	77.531,27	81.539,43
(-) Custos Fixos	16.408,18	15.319,49	15.353,33	14.980,95	19.385,66	19.078,95	19.674,58
(-) Despesas Fixas	23.750,20	24.633,12	23.613,82	26.089,58	24.547,77	24.880,40	25.205,64
(=) Lucro Operacional	16.741,73	22.170,45	35.055,23	20.192,37	27.972,92	33.571,91	36.659,21

Fonte: Elaborada pela autora.

O custo do capital utilizado para o cálculo do VPL e para comparação com a TIR é de 16,50% ao ano. Uma vez que a análise do presente trabalho é realizada por trimestre, a taxa utilizada equivalerá a 3,90% ao trimestre. A adoção dessa taxa foi baseada na informação fornecida pelo Banco Central do Brasil para taxa de juros praticados pelas instituições financeiras nas operações de crédito de pessoas jurídicas (BACEN, 2012).

Para o cálculo do VPL é necessário trazer as entradas de caixa dos trimestres analisados ao valor presente. A TAB. 2 apresenta as entradas de caixa e seus respectivos valores presentes. O investimento inicial no valor de R\$ 60.000,00 refere-se à entrada paga na aquisição de uma máquina de afiação, o qual atualmente está sendo financiada.

Tabela 2 - Valor Presente das Entradas de Caixa

Período	Entradas caixa	Trimestres	Valor presente
Investimento Inicial	-	-	60.000,00
jan/mar 2011	16.741,73	1	16.113,31
abr/jun 2011	22.170,45	2	20.537,30
jul/set 2011	35.055,23	3	31.254,04
out/dez 2011	20.192,37	4	17.327,07
jan/mar 2012	27.972,92	5	23.102,56
abr/jun 2012	33.571,91	6	26.685,96
jul/set 2012	36.659,21	7	28.046,21
Total	192.363,82		103.066,45

Fonte: Elaborada pela autora.

Somando-se as entradas que foram descontadas a uma taxa de 3,90% ao trimestre com o investimento inicial de R\$ 60.000,00, obtém-se um VPL de R\$ 103.066,45. Segundo o referencial teórico apresentado anteriormente, se o VPL for positivo, o retorno do projeto de investimento será maior que o custo de capital. Conclui-se, portanto, que este negócio é aceitável no período analisado.

4.2. Taxa Interna de Retorno

A TIR obtida a partir do fluxo de caixa é 35,80% ao trimestre. Sendo assim, a TIR de 35,80% ao trimestre é maior do que o custo de capital, de 3,90% ao trimestre. Pode-se dizer, portanto que o negócio é aceitável. Portanto, assim como o resultado obtido com o cálculo do VPL, a TIR também demonstrou a viabilidade do negócio.

Entretanto, há de se destacar uma das desvantagens desse método, conforme mencionada no referencial teórico: é possível que o método da TIR forneça diferentes taxas de retorno para

um único investimento. Na verdade, desconfia-se que uma taxa quase nove vezes maior do que o custo de capital não seja realista, mas isso não nega a rentabilidade no negócio, apenas serve como um alerta de que essa taxa pode não ser observada na prática.

4.3. Análise de Cenários

Pela técnica da análise de cenários, a empresa pode simular diferentes cenários para testar os riscos envolvidos, como por exemplo, a projeção de cenários otimistas, realistas e pessimistas. As informações apresentadas anteriormente caracterizam o cenário realista da empresa no momento atual. Com base neste cenário, foram projetados os cenários otimistas e realistas.

Em entrevista com o gerente administrativo, questionou-se a base utilizada para determinar as projeções dos cenários, bem como o prazo ideal. O gerente demonstrou interesse em saber quais riscos a empresa pode enfrentar nos próximos anos, uma vez que a empresa não realiza análises de projeções futuras. Segundo ele, uma base adequada para realizar a análise dos cenários seria o faturamento e o prazo poderia ser de cinco anos.

Segundo meta do próprio gerente administrativo, o interesse da empresa é aumentar o faturamento de serviços em 35% e o faturamento em vendas em 50% nos próximos cinco anos. Ressalta-se que esta não é uma meta formalizada na empresa, e sim uma meta do gerente. Sendo assim, no cenário otimista haverá acréscimo de 35% e 50% no faturamento com serviços e vendas, respectivamente. No cenário pessimista, o gerente acredita que devido à tendência de inserção de empresas concorrentes no mercado, bem como o interesse de madeireiras e moveleiras adquirirem ferramentas e materiais de corte diretamente com os fabricantes, poderá haver um decréscimo de 20% no faturamento, tanto nos serviços quanto nas vendas.

4.3.1. Cenário Otimista

A TAB. 3 apresenta a DRE projetada para o cenário otimista, considerando um aumento do faturamento de serviços em 35% e um aumento do faturamento em vendas em 50%. Na elaboração da TAB. 3 seguiu-se a divisão do período em trimestres. Assim, foram projetados para análise os trimestres de 2016 e 2017.

Tabela 3 – Demonstração do Resultado no Exercício no Cenário Otimista

DRE	jan/mar 2016	abr/jun 2016	jul/set 2016	out/dez 2016	jan/mar 2017	abr/jun 2017	jul/set 2017
(+) Receita com Serviços	66.096,68	70.661,70	89.365,95	71.510,85	89.635,68	96.814,58	101.789,06
(+) Receita de Vendas	40.117,50	42.680,25	43.459,34	43.897,46	43.453,28	44.446,83	46.246,86
(=) Receita Bruta	106.214,18	113.341,95	132.825,29	115.408,31	133.088,96	141.261,41	148.035,92
(-) Impostos - Simples Nacional (EPP)	7.031,24	7.508,54	9.075,32	7.626,94	9.097,22	9.726,35	10.778,45
(=) Receita Líquida	99.182,94	105.833,41	123.749,97	107.781,37	123.991,73	131.535,06	137.257,46
(-) Custos Variáveis	20.296,46	18.450,00	19.450,00	18.450,00	20.191,37	18.450,00	19.450,00
(-) Despesas Variáveis	5.603,53	5.680,41	5.703,78	5.716,92	5.703,60	5.733,40	5.787,41
(=) Lucro Bruto	73.282,95	81.703,01	98.596,19	83.614,44	98.096,77	107.351,65	112.020,05
(-) Custos Fixos	24.043,42	22.966,88	23.007,96	22.623,67	26.982,23	26.690,01	27.282,68
(-) Despesas Fixas	26.533,19	27.415,75	26.395,11	28.872,38	27.332,64	27.665,15	27.990,35
(=) Lucro Operacional	22.706,33	31.320,38	49.193,11	32.118,39	43.781,90	52.996,49	56.747,02

Fonte: Elaborada pela autora

Com o aumento do faturamento, a empresa passaria a ser enquadrada como uma EPP segundo o Simples Nacional, uma vez que o faturamento projetado para o ano de 2016 seria de R\$ 467.789,72. Para este fato, considera-se que não haveria alteração na legislação do Simples Nacional até os anos de 2016/2017, ou seja, a EPP seria aquela que auferisse receita bruta

superior a R\$ 360.000,00 (trezentos e sessenta mil reais) e igual ou inferior a R\$ 3.600.000,00 (três milhões e seiscentos mil reais) em cada ano-calendário.

Para a projeção de cenários, verifica-se que os custos e despesas variáveis sofrem maiores alterações do que os custos e despesas fixas. Muitos custos e despesas são fixos por não variarem conforme o nível dos serviços prestados e das vendas realizadas. Entretanto, para a projeção do cenário otimista foram realizadas ajustes em alguns custos e despesas fixos devido à inflação prevista no período analisado (cinco anos). Foram ajustados, por exemplo, as contas de água, energia, o vale-transporte, os salários dos funcionários, entre outros custos e despesas, segundo o comportamento da taxa de inflação dos últimos cinco anos. Por falta de espaço e por não ser o objetivo do trabalho, estes ajustes não serão aqui explicitados.

Para o cenário otimista, a empresa pretende alugar um cômodo ao lado de onde está estabelecida. O espaço alugado seria um galpão para armazenar as ferramentas e materiais para corte que são revendidas e também para ampliar o espaço onde as máquinas estão localizadas, uma vez que estas máquinas ocupam muito espaço e com a projeção otimista, a empresa adquiriria uma nova máquina. Tanto a depreciação quanto o financiamento desta nova máquina foram considerados para a elaboração da DRE no cenário otimista.

Entre os custos variáveis, os custos que sofreram maiores alterações foram os custos com combustível, uma vez que seria necessário realizar mais visitas a clientes, bem como mais entregas de serviços e vendas; e também os custos com aquisição de ferramentas e materiais de corte, visto que a projeção é aumentar em 50% o faturamento com vendas. Entre as despesas variáveis, além do financiamento da nova máquina, conforme já citado, haveria aumento também da comissão de vendas, uma vez que as vendas aumentariam em 50%.

Assim como o cenário realista, para o cálculo do VPL do cenário otimista, foi utilizado como custo de capital a taxa de 3,90% ao trimestre. Além disso, considerou-se um investimento de R\$ 60.000,00 na aquisição da nova máquina. O valor do investimento inicial baseou-se no mesmo valor dado como entrada na aquisição da máquina anteriormente adquirida em 2011. A TAB. 4 apresenta o VPL e a TIR para o cenário otimista. Apresentou-se também para efeitos de comparação, o VPL e a TIR do cenário realista.

Tabela 4 - VPL e TIR dos Cenários Realista e Otimista

Cenários	Realista	Otimista
VPL	103.066,45	183.986,74
TIR	35,80%	53,05%

Fonte: Elaborada pela autora

Verifica-se, portanto, um acréscimo significativo do VPL do cenário otimista em relação ao cenário realista. Neste novo cenário, que inclui a realização de novos investimentos, como aquisição de uma nova máquina e aluguel de um galpão, o VPL confirma a viabilidade do negócio. A TIR apresenta o mesmo comportamento da TIR anteriormente apresentada, na qual também confirma a viabilidade do negócio.

4.3.2. Cenário Pessimista

No cenário pessimista foi considerada uma redução do faturamento de serviços e vendas em 20%. Em entrevista com o gerente administrativo, um fator que pode influenciar na redução do faturamento é a entrada de novos concorrentes no mercado. Segundo ele, quando a empresa iniciou suas atividades em 1995, haviam dois concorrentes diretos no mercado. Já em 2012, existem seis concorrentes diretos. Outro fator provável que pode influenciar negativamente no

faturamento é o interesse dos clientes (madeireiras e indústrias moveleiras) em adquirir por conta própria ferramentas e materiais para corte diretamente com os fabricantes destas. Segundo o gerente, atualmente existem diversos eventos, como feiras expositoras, no qual fabricantes de ferramentas e materiais para corte podem fazer contato direto com madeireiras e indústrias moveleiras, o que facilita o comércio destas mercadorias, dispensando assim, a presença da empresa em estudo.

A TAB. 5 apresenta a DRE para o cenário pessimista, considerando uma redução do faturamento de serviços e vendas em 20%.

Tabela 5 - Demonstração do Resultado no Exercício no Cenário Pessimista

DRE	jan/mar 2016	abr/jun 2016	jul/set 2016	out/dez 2016	jan/mar 2017	abr/jun 2017	jul/set 2017
(+) Receita com Serviços	39.168,40	41.873,60	52.957,60	42.376,80	53.117,44	57.371,60	60.319,44
(+) Receita de Vendas	21.396,00	22.762,80	23.178,31	23.411,98	23.175,08	23.704,98	24.664,99
(=) Receita Bruta	60.564,40	64.636,40	76.135,91	65.788,78	76.292,52	81.076,58	84.984,43
(-) Impostos - Simples Nacional	3.205,94	3.422,93	4.104,59	3.479,09	4.919,46	5.658,41	6.277,61
(=) Receita Líquida	57.358,46	61.213,47	72.031,32	62.309,69	71.373,06	75.418,17	78.706,82
(-) Custos Variáveis	12.908,00	11.950,00	11.950,00	11.950,00	12.962,00	11.950,00	11.950,00
(-) Despesas Variáveis	5.683,76	5.765,77	5.790,70	5.804,72	5.790,50	5.822,30	5.879,90
(=) Lucro Bruto	38.766,70	43.497,70	54.290,62	44.554,97	52.620,56	57.645,87	60.876,92
(-) Custos Fixos	18.940,67	17.864,13	17.905,21	17.520,91	21.879,48	21.587,26	22.179,93
(-) Despesas Fixas	26.533,19	27.415,75	26.395,11	28.872,38	27.332,64	27.665,15	27.990,35
(-) Despesas Financeiras	-	261,58	79,71	-	71,69	-	-
(=) Lucro Operacional	-6.707,17	-2.043,75	9.910,60	-1.838,32	3.336,75	8.393,46	10.706,64

Fonte: Elaborada pela autora.

Verifica-se em primeiro momento a redução drástica do lucro operacional, principalmente no que se refere ao primeiro trimestre do ano de 2016, que apresentaria prejuízo de R\$ 6.707,17. Devido aos prejuízos em alguns trimestres, seria considerada a realização de empréstimos bancários para a empresa não operar negativamente nos trimestres seguintes àqueles que apresentaram prejuízo. Por este motivo, verificaria o pagamento de despesas financeiras em alguns trimestres. Conforme já mencionado, os trimestres de julho a setembro apresentariam os melhores resultados, visto que esta é a melhor época do mercado. No ano de 2016, o resultado operacional no cenário pessimista seria de um prejuízo de R\$ 678,65, valor significativamente abaixo do lucro operacional apresentado para 2011 (cenário realista), que foi de R\$ 94.159,78.

No cenário pessimista seguiu-se também o mesmo raciocínio do cenário otimista quanto aos reajustes de alguns custos e despesas fixas devido à inflação existente no período analisado (cinco anos). Em relação aos custos fixos, no cenário pessimista, não foi considerado o aluguel de um galpão. Presume-se que a empresa ao longo destes cinco anos teria conhecimento de sua situação financeira e adotaria uma posição conservadora. Houve variações nos custos e despesas variáveis devido ao aumento de despesas com vendas. Seria necessário investir no esforço de vendas para manter a competição, que neste cenário está mais acirrada. Para tanto, aumentaria a comissão de vendas de 3% para 6% como forma de incentivo, aumentaria as despesas com combustível, uma vez que realizariam mais visitas a clientes, bem como para captação de novos clientes, e também consideraria despesas com publicidade, a fim de uma ampla divulgação dos serviços e ferramentas vendidas.

Assim como nos cenários realista e otimista, para o cálculo do VPL do cenário pessimista foi utilizado como custo de capital a taxa de 3,90% ao trimestre. Além disso, considerou-se um investimento de R\$ 60.000,00 para a aquisição de uma máquina. Embora a empresa não esteja em uma posição favorável, o investimento em uma nova máquina seria mantido para manter a empresa competitiva frente aos seus concorrentes. Sem uma nova máquina, a empresa ficaria

defasada tecnologicamente e perderia mercado. A TAB. 6 apresenta o VPL e a TIR para o cenário pessimista. Apresentou-se também o VPL e a TIR dos cenários realista e otimista para facilitar a análise comparativa.

Tabela 6 - VPL e TIR dos Cenários Pessimista, Realista e Otimista

Cenários		Pessimista	Realista	Otimista
VPL	-	43.471,33	103.066,45	183.986,74
TIR		-13,94%	35,80%	53,05%

Fonte: Elaborado pela autora

Verifica-se, portanto, uma diminuição relevante do VPL do cenário pessimista em relação ao cenário realista e otimista. Neste novo cenário, que apresenta a redução do faturamento em 20%, o VPL é um valor negativo, que segundo o referencial teórico indica que o negócio não é viável economicamente e financeiramente. A TIR confirma o resultado apresentado pelo VPL ao indicar a não viabilidade do negócio.

5. CONSIDERAÇÕES FINAIS

Com base na pesquisa bibliográfica, verificou-se que a empresa estudada apresenta muitas das carências presentes em MPEs brasileiras. A falta de um planejamento estratégico e financeiro e de ferramentas de controle são alguns dos problemas encontrados na empresa analisada. Além disso, conforme apresentado no referencial teórico, as decisões são baseadas em critérios subjetivos. Com base nas entrevistas, pode-se afirmar que tais decisões são tomadas pelo instinto, no que se acredita que pode dar certo ou não. Não há relatórios ou planejamento traçado para a tomada de decisões, tampouco para proporcionar uma visão do futuro. Segundo o gerente administrativo, ele e o proprietário não disponibilizam de tempo suficiente para a elaboração de relatórios e para a utilização de ferramentas gerenciais, uma vez que as atividades cotidianas demandam tempo, o que reflete diretamente no crescimento do negócio.

Em meio a essas ferramentas, pode-se mencionar as técnicas relacionadas à Análise de Investimentos, em que se destacam o VPL e a TIR. Pela análise do VPL, o negócio é aceitável, pois com um custo de capital de 3,90% ao trimestre, o resultado obtido é positivo, em um total de R\$ 103.066,45. Tal resultado não é um valor excessivamente alto comparado ao investimento inicial de R\$ 60.000,00, mas ao avaliar o tamanho da empresa, pode ser considerado um bom resultado. A TIR encontrada de 35,80% ao trimestre confirma a aceitabilidade do negócio verificada no cálculo do VPL, pois é maior do que o custo de capital de 3,90% ao trimestre, demonstrando que o retorno do negócio é positivo. Com base nestes resultados é possível concluir que a empresa de afiação industrial em Belo Horizonte/MG é econômica e financeiramente viável.

Outra finalidade desse estudo foi realizar uma análise de cenários, otimista e pessimista, com base em projeções no faturamento para daqui a cinco anos. O cenário otimista considerou um aumento do faturamento de serviços em 35% e um aumento do faturamento em vendas em 50%. Neste cenário, o lucro aumentaria significativamente, além de possibilitar a realização de novos investimentos, como aquisição de uma nova máquina e o aluguel de um galpão. Quanto às técnicas de análise de investimentos, tanto o VPL quanto a TIR confirmam a viabilidade econômica e financeira do negócio.

No cenário pessimista foi considerada uma redução do faturamento de serviços e vendas em 20%. No que se refere aos resultados, verifica-se que a empresa apresentaria prejuízos em alguns trimestres. Para tanto recorreu a empréstimos para cobrir as obrigações nos trimestres

subsequentes àqueles que apresentaram resultados negativos. Neste cenário, não se considerou o aluguel de um galpão, entretanto foram consideradas despesas a fim de investir no esforço de vendas e também a aquisição de uma nova máquina, com a finalidade de manter-se competitiva no que se refere à tecnologia utilizada na prestação de serviços. No cenário pessimista, o VPL e a TIR apresentam resultados negativos, o que indica que o negócio não é viável economicamente e financeiramente.

Os resultados obtidos com o presente trabalho foram apresentados ao gerente administrativo, conforme solicitação realizada por ele. Segundo ele, a contribuição do presente trabalho será fundamental para que sejam realizadas novas mudanças na empresa. O gerente administrativo reconhece que é necessária uma maior dedicação quanto ao modelo de gestão, ou seja, é preciso implementar processos de planejamento, execução e controle dentro da empresa. Apesar de serem realizadas algumas planilhas, suas informações são insuficientes para a tomada de decisões e para a análise financeira e gerencial.

Nestas planilhas não há o registro de todas as informações relacionadas às atividades da empresa, tampouco não é realizado uma análise e/ou comparação dos resultados obtidos a partir delas. Pode-se citar este fato como as dificuldades encontradas para a realização do trabalho. Muitos dados tiveram que ser estimados devido à dificuldade de obtê-los devidamente documentados. Além disso, caso a empresa possuísse um modelo de gestão implementado, poderia ter sido realizado uma análise mais aprofundada quanto aos resultados obtidos no presente trabalho.

A contribuição do presente trabalho é apresentar um modelo simples e prático para que as empresas, principalmente as MPEs, possam verificar sua viabilidade econômica e financeira, tanto no início das suas atividades quanto na continuação do negócio. Esse modelo é apenas o início para uma gestão mais profissional, pois possibilita auxiliar na definição das metas a curto e longo prazo. Espera-se ter contribuído para conscientizar as MPEs quanto à importância da utilização de técnicas de análise de investimentos e ferramentas gerenciais para a realização do planejamento administrativo e financeiro e assim, garantir o sucesso dos negócios. É importante ressaltar que o estudo foi realizado de forma simplificada, devido às dificuldades encontradas e à falta de espaço e tempo. Ainda assim, é possível ter uma ideia do resultado que seria obtido através de um estudo mais detalhado, que não deve apresentar grandes diferenças numéricas e conceituais e que possivelmente levará às mesmas conclusões obtidas a partir do presente estudo. Como sugestão para trabalhos futuros, sugere-se a análise de técnicas de análise de investimentos em outros setores, visto que cada negócio apresenta suas próprias características e especificidades. Sugere-se também o uso de outras técnicas para a análise da viabilidade econômica e financeira de negócios ou projetos específicos.

REFERÊNCIAS

- ASSAF NETO, A.; LIMA, F. G. **Curso de Administração Financeira**. 2. ed. São Paulo: Atlas, 2011.
- BACEN. BANCO CENTRAL DO BRASIL. **Taxas de juros de operações de crédito**. Brasília, 2012. Disponível em: <<http://www.bcb.gov.br/?TXJUROS>>. Acesso em: 15 dez. 2012.
- BEUREN, I. M. **Como Elaborar Trabalhos Monográficos em Contabilidade**: teoria e prática. 3.ed. São Paulo: Atlas, 2008.
- BRASIL. Lei Complementar nº 123, de 14 de dezembro de 2006. Institui o Estatuto Nacional da Microempresa e da Empresa de Pequeno Porte; altera dispositivos das Leis nºs 8.212 e 8.213, ambas de 24 de julho de 1991, da Consolidação das Leis do Trabalho – CLT, aprovada pelo

Decreto-Lei nº 5.452, de 1º de maio de 1943, da Lei nº 10.189, de 14 de fevereiro de 2001, da Lei Complementar nº 63, de 11 de janeiro de 1990; e revoga as Leis nºs 9.317, de 5 de dezembro de 1996, e 9.841, de 5 de outubro de 1999. **Secretaria da Receita Federal do Brasil**. Brasília, 2006. Disponível em: < <http://www.receita.fazenda.gov.br/legislacao/leiscomplementares/2006/leicp123.htm>>. Acesso em: 16 nov. 2012.

_____. Lei Complementar nº 139, de 10 de novembro de 2011. Altera dispositivos da Lei Complementar nº 123, de 14 de dezembro de 2006, e dá outras providências. **Secretaria da Receita Federal do Brasil**. Brasília, 2011. Disponível em: < <http://www.receita.fazenda.gov.br/Legislacao/LeisComplementares/2011/leicp139.htm>>. Acesso em: 15 nov. 2012.

_____. **Sobrevivência e Mortalidade**. [201-?] Disponível em: <<http://www.brasil.gov.br/empreendedor/empreendedorismo-hoje/sobrevivencia-e-mortalidade>>. Acesso em: 15 nov. 2012.

BRUNI, A.L.; FAMÁ, R; SIQUEIRA, J.O. Análise do Risco na Avaliação de Projetos de Investimento: Uma aplicação do método de monte carlo. **Caderno de Pesquisas em Administração**, São Paulo, v.1, n.6, p. 62-75, 1º trim, 1998. Disponível em:

<http://www.ead.fea.usp.br/cad-pesq/arquivos/c6-Art7.pdf>>. Acesso em: 21 out. 2011

CASTRO, C. M. **A Prática da Pesquisa**. São Paulo: Pearson Prentice Hall, 2006.

FERNANDES, L. A.; GOMES, J. M. M. Relatórios de Pesquisa nas Ciências Sociais:

características e modalidades de investigação. **ConTexto**, Porto Alegre, v.3, n.4, 1. sem., 2003.

Disponível em: <<http://seer.ufrgs.br/index.php/ConTexto/article/viewFile/11638/6840..>>. Acesso em: 15 abr. 2012.

GITMAN, L. J. **Administração Financeira**: uma abordagem gerencial. São Paulo: Addison Wesley, 2003.

GRAPEGGIA, M. et al. Fatores condicionantes de sucesso e/ou mortalidade de micro e pequenas empresas em Santa Catarina. **Produção**, São Paulo, v. 21, n. 3, p. 444-455, jul./set. 2011.

Disponível em: < http://www.scielo.br/pdf/prod/v21n3/AOP_200903046.pdf>. Acesso em: 16 nov. 2012.

GREATTI, L. O uso do Plano de Negócios como instrumento de análise comparativa das trajetórias de sucesso e do fracasso empresarial. In: ENANPAD – ENCONTRO DA ASSOCIAÇÃO NACIONAL DE PESQUISA EM ADMINISTRAÇÃO, 18., 2004, Curitiba.

Anais Eletrônicos...Curitiba: ANPAD, 2004. Disponível em:<http://www.anpad.org.br/evento.php?acao=trabalho&cod_edicao_subsecao=39&cod_evento_edicao=8&cod_edicao_trabalho=1015>. Acesso em: 17 ago. 2011.

GROPELLI, A. A.; NIKBAKHT. E. **Administração Financeira**. 3.ed. São Paulo: Saraiva, 2010.

IBGE. INSTITUTO BRASILEIRO DE GEOGRAFIA E ESTATÍSTICA. **As Micro e Pequenas Empresas Comerciais e de Serviços no Brasil**. Rio de Janeiro: IBGE, 2003. Disponível em:

<<http://www.ibge.gov.br/home/estatistica/economia/microempresa/microempresa2001.pdf>>. Acesso em: 16 nov. 2012.

_____. **Em dois anos, 4 em cada 10 novas empresas saem do mercado**. 2011. Disponível em: < http://www.ibge.gov.br/home/presidencia/noticias/noticia_visualiza.php?id_noticia=1976&id_pagina=1&titulo=Em-dois-anos,-4-em-cada-10-novas-empresas-saem-do-mercado>. Acesso em: 23 out. 2011.

LIMA, E. C. P. et al. Simulação de Monte Carlo Auxiliando a Análise de Viabilidade Econômica de Projetos. In: CNEG - CONGRESSO NACIONAL DE EXCELÊNCIA EM GESTÃO, 4., 2008, Niterói. **Anais Eletrônicos...**Niterói: CNEG, 2008. Disponível em:<http://www.excelenciaemgestao.org/Portals/2/documents/cneg4/anais/T7_0033_0196.pdf>. Acesso em: 21 out. 2011.

- MARTINS, E. Avaliação de Empresas: da mensuração contábil à econômica. **Caderno de Estudos Fipecafi**, São Paulo, v. 13, n. 24, p. 28-37, jul./dez. 2000. Disponível em: < http://www.eac.fea.usp.br/cadernos/completos/cad24/Revista_24_Art_2.pdf>. Acesso em: 19 out. 2011.
- MELLO, S. C. B. ; LEÃO, A. L. M. S ; PAIVA Jr., F.G. Competências Empreendedoras de Empresas Brasileiras de Médio e Grande Porte que Atuam em Serviços da Nova Economia. **RAC. Revista de Administração Contemporânea**, Curitiba, v. 10, n.4, p.47-69, 2006. Disponível em: <http://www.anpad.org.br/periodicos/content/frame_base.php?revista=1>. Acesso em: 05 out.2011.
- MONTEIRO, R. C. **Contribuições da Abordagem de Avaliação de Opções Reais em Ambientes Econômicos de Grande Volatilidade: Uma ênfase no cenário latino-americano**. 2003. Dissertação (Mestrado em Controladoria e Contabilidade) - Universidade de São Paulo, São Paulo, 2003. Disponível em: < <http://www.teses.usp.br/teses/disponiveis/12/12136/tde-14112003-191931/pt-br.php>>. Acesso em: 19 out. 2011.
- PADILHA, E. R. **A Avaliação da Implantação de Unidades de Redes Varejistas: Um estudo de opções reais**. 2003. Dissertação (Mestrado em Administração) - Universidade de São Paulo, São Paulo, 2003. Disponível em: <<http://www.teses.usp.br/teses/disponiveis/12/12139/tde-26042004-142324/pt-br.php>>. Acesso em: 19 out. 2011.
- PEDRAZZI, D.R. et. al. O Processo de Tomada de Decisão de Investimentos de Capital nas Micro, Pequenas e Médias Empresas: um estudo de caso do setor metalúrgico de Londrina-PR. **FACESI em Revista**, v.1, n.1, ano 1, 2009. Disponível em: <<http://www.facesi.edu.br/imagens/processo.pdf>>. Acesso em: 21 out. 2011.
- SANTOS, L. L. S.; ALVES, R. C.; ALMEIDA, K. N. T. Formação de Estratégia nas Micro e Pequenas Empresas: um estudo no centro-oeste mineiro. **RAE. Revista de Administração de Empresas**, São Paulo, v. 47, n.4, p. 44-52, out./dez. 2007. Disponível em: < <http://www.scielo.br/pdf/rae/v47n4/v47n4a06.pdf>>. Acesso em: 16 nov. 2012.
- SEBRAE - SERVIÇO BRASILEIRO DE APOIO ÀS MICRO E PEQUENAS EMPRESAS (Org.). **Anuário do Trabalho na Micro e Pequena Empresa 2010/2011**. 4.ed. São Paulo: DIEESE, 2011. Disponível em: < [http://www.biblioteca.sebrae.com.br/bds/bds.nsf/25BA39988A7410D78325795D003E8172/\\$File/NT00047276.pdf](http://www.biblioteca.sebrae.com.br/bds/bds.nsf/25BA39988A7410D78325795D003E8172/$File/NT00047276.pdf)>. Acesso em: 15 nov. 2012.
- SOUZA, A.; CLEMENTE, A. **Decisões Financeiras e Análise de Investimentos: fundamentos, técnicas e aplicações**. 5. ed. São Paulo: Atlas, 2004.
- VALENTE, D. N. R. **Decisões de Investimento em Condições de Incerteza: uma abordagem com opções reais equivalentes**. 2008. Dissertação (Mestrado em Engenharia de Produção) - Universidade de São Paulo, São Carlos, 2008. Disponível em: < <http://www.teses.usp.br/teses/disponiveis/18/18140/tde-02022009-082918/pt-br.php>>. Acesso em: 19 out. 2011.
- WESTON, J. F.; BRIGHAM, E.F. **Fundamentos da Administração Financeira**. São Paulo: Makron Books, 2000.