

# UM ESTUDO SOBRE A VIABILIDADE ECONÔMICA: O CASO DE UM HOTEL NA CIDADE DE CAMPINA GRANDE – PB

Paoline Levy Pereira Almeida (FAC/CG/UNESC), paoline.adm@gmail.com

Stephanie Ingrid Souza Barboza (UFPB), stephanieisb@gmail.com

Primênia Shuyanne dos Santos Souza (UFCG), primenia@gmail.com

Ellison Barbosa Freitas (UFCG), ellisonfreitas@gmail.com

## 1. Introdução

A atividade turística ocupa atualmente um papel de fundamental importância na economia mundial, contribuindo relevantemente para a geração de empregos e conseqüente aumento do fluxo da circulação de riquezas, ocasionando uma elevação da renda per capita e geração de divisas. Neste contexto, o setor hoteleiro no Brasil é um dos segmentos da economia que mais cresceu nos últimos anos. De acordo com pesquisa realizada pela agência Hotel On Line, em 2004 o desenvolvimento atingiu 3,7% do total do parque hoteleiro nacional, onde só os estabelecimentos urbanos, direcionados para turistas de negócios ou lazer, representam 55,18%. Entretanto, com relação à essa indústria, alguns problemas intrínsecos são observados, como a administração pouco profissionalizada e a mão-de-obra sem especialização, a estrutura desbalanceada na oferta de unidades hoteleiras, a carência de sistemas de informações de mercado e a ausência de planejamento estratégico setorial.

A região Nordeste do Brasil destaca-se por receber turistas voltados para o lazer, produzindo, assim, o aumento de divisas através da exportação de produtos ligados à cultura regional, como o artesanato e as credences populares através da música e dos costumes locais e culinários.

De acordo com dados do IBGE (2004) o estado da Paraíba possui 1883 unidades de alojamentos e alimentação em seu território, sendo na sua grande maioria hotéis independentes, ou seja, administrados por famílias. A Paraíba se destaca pela segurança, organização e pela natureza. Um dos fatores que contribuíram para a expansão do setor hoteleiro no estado se deve a reforma e ampliação do aeroporto internacional Presidente Castro Pinto, na Grande João Pessoa. A cidade de Campina Grande é a segunda maior cidade do estado e vem contribuindo fortemente para esse setor devido ao seu forte turismo de eventos e negócios. Segundo, dados do IBGE (2004) a cidade possui 347 unidades de alojamentos e alimentação.

Visando atender às necessidades desse mercado, cada vez mais exigente em qualidade e adequação de serviços, o conceito dos hotéis de negócio, que até pouco tempo se situava apenas nos grandes centros (*downtown*), está se estendendo para cidades industriais como Campina Grande. São hotéis onde o computador, a Internet e o fax têm que estar presentes em suas instalações, dado que a prioridade para a funcionalidade é a maior exigência desse hóspede, confirmando assim uma forte demanda por esse tipo de hotéis de médio porte (categorias econômica/executiva), que tem como principal propósito oferecer um bom nível de atendimento, com preços de diárias mais acessíveis.

Algumas ações específicas podem ser tomadas pelo segmento hoteleiro objetivando a boa estruturação dos ambientes, garantindo uma estadia confortável e a satisfação dos clientes. Essas ações podem ser assim distribuídas: investimentos em capacitação profissional,

tendo em vista o aprimoramento da administração dos hotéis e à melhoria de qualidade dos serviços prestados; investimentos na modernização dos equipamentos turísticos existentes, buscando alcançar bons níveis de padrões de qualidade; e, finalmente, oferta estratificada de alojamentos e, também, de serviços diferenciados, de modo a tornar os empreendimentos hoteleiros mais competitivos.

A Paraíba se destaca pela segurança, organização e pela natureza. Um dos fatores que contribuíram para a expansão do setor hoteleiro no estado se deve a reforma e ampliação do aeroporto internacional Presidente Castro Pinto, na Grande João Pessoa, de acordo com dados do IBGE (2004) este estado possui 1883 unidades de alojamentos e alimentação em seu território, sendo na sua grande maioria hotéis independentes ou seja administrados por famílias. A cidade de Campina Grande é a segunda maior cidade do estado e vem contribuindo fortemente para esse setor devido ao seu turismo de eventos e negócios. Segundo, dados do IBGE (2004) a cidade possui 347 unidades de alojamentos e alimentação.

Visando atender às necessidades dos consumidores, cada vez mais exigente em qualidade e adequação de serviços, o conceito dos hotéis de negócios, que até pouco tempo se situava apenas nos grandes centros (*downtown*), está se estendendo para cidades industriais como Campina Grande - PB. São hotéis onde o computador, a Internet e o fax têm que estar presentes em suas instalações, dado que a prioridade para a funcionalidade é a maior exigência desse hóspede, confirmando assim uma forte demanda por esse tipo de hotéis de médio porte (categorias econômica/executiva), que tem como principal propósito oferecer um bom nível de atendimento, com preços de diárias mais acessíveis).

Sendo assim, este artigo tem como principal objetivo avaliar a atratividade econômica, da implementação de um hotel localizado em Campina Grande – Paraíba, que está subdividido em tais objetivos específicos: fazer o levantamento do investimento inicial do projeto; estimar as receitas provenientes do novo negócio; conhecer as saídas de caixa do investimento, elaborar o fluxo de caixa líquido; e por fim, avaliar o investimento econômico por meio dos métodos determinísticos (VPL, VAUE, TIR).

Entretanto, para que a decisão da implementação de um hotel em Campina Grande seja tomada de forma coerente com a realidade do setor, se faz necessário uma simulação da decisão de investimento, onde será observado se o investimento é viável ou não, ou seja, traz ou não retorno para o investidor, sendo de fundamental importância também se conhecer os potenciais clientes do hotel e os seus concorrentes.

## **2. Fundamentação teórica**

O papel da Administração Financeira, no âmbito empresarial, envolve funções destacadas por Assaf Neto (2003), das quais temos: planejamento financeiro, controle financeiro, administração de ativos e administração de passivos. A partir desta caracterização, o autor expressa que dois tipos de decisões são determinantes ao desempenho da organização: decisões de investimento e decisões de financiamento. A primeira caracteriza-se pela aplicação de recursos, já a segunda refere-se à captação de recursos.

Para a escolha de uma alternativa em operações financeiras de Investimento ou Financiamento, deve-se levar em consideração inúmeros fatores influenciáveis, que farão de uma das alternativas a melhor dentre as demais. Vale salientar que, as decisões de investimentos em novos projetos não são, na prática, tomadas tendo-se segurança de seus vários resultados, visto que, muitos não são prováveis, porém, a utilização de comparações é uma forma de se alcançar a alternativa mais viável. Em geral, como Sodré (2005) destaca, a

escolha está atrelada ao conceito da Taxa de Atratividade do Mercado em relação à taxa real de juros da operação.

Considerando a realidade brasileira, as decisões financeiras em condições ideais de equilíbrio são bastante afetadas, pelo fato de não haver políticas que proporcionem recursos de longo prazo para as empresas. Os recursos oferecidos através de fontes oficiais de crédito são bastante restritos e, as instituições de financiamentos privadas também não atendem à demanda do mercado. Estes fatores limitam o crescimento e a competitividade das empresas nacionais.

## 2.1 Análise Estratégica de Investimentos

À tomada de decisão são impostos alguns critérios com relação à Estratégia Empresarial que, “expressa os objetivos a serem alcançados pela empresa, além de como ela deve utilizar seus pontos fortes existentes ou potenciais, para aproveitamento das oportunidades ou a superação das barreiras, a fim de alcançar aqueles objetivos” (CASAROTTO FILHO E KOPITTKKE, 2000, p. 289).

Para este fim, em primeiro lugar, a teoria defendida por Aacker (1984, *apud* Casarotto Filho, 1995) propõe que a empresa seja fragmentada em Unidades Estratégicas de Negócios (UENs), entendidas como unidades organizacionais com estratégias de negócios definidas, representadas, cada uma, por um gerente responsável pelas vendas e os lucros. O autor destaca ainda que, cada UEN pode ser um produto ou uma linha de produtos e pode merecer estratégias distintas.

Seguindo esta teoria, para cada UEN serão desenvolvidas estratégias, que podem ser classificadas e devem responder às respectivas perguntas:

- Estratégia de Competitividade: Como competir?

A estratégia de competitividade defini como a empresa deseja competir se é por liderança de custo, diferenciação de produto, liderança de custo com foco de mercado e diferenciação de produto/foco de mercado.

- Estratégia de Produto / Mercado: Como desenvolver?

Já a estratégia de produto/mercado definirá como desenvolver a UEN. E para isso poderá adotar uma postura de: penetração, o desenvolvimento de mercado, desenvolvimento de produto, integração vertical e Diversificação.

- Estratégia de Utilização dos Meios: Quanto investir?

Nessa estratégia a empresa decidirá quanto investir. Se a aplicação de recursos se dará para investir, manter ou desinvestir.

Definidos os tipos de UENs, a partir desta teoria, o processo pode ser desenvolvido por etapas, através da seguinte seqüência:

**1ª Etapa** - As Unidades Estratégicas de Negócios: definir o âmbito da UEN;

**2ª Etapa** - Análise Ambiental Externa: obter informações relevantes à escolha das estratégias adequadas;

**3ª Etapa** - Análise Ambiental Interna: identificar ameaças e oportunidades;

**4ª Etapa** - Reanálise das UENs: rever a viabilidade das escolhas;

**5ª Etapa** - Determinação das Políticas: escolher as políticas de parâmetros de condutas entre: política de negócios, política de direção ou política de gestão;

**6ª Etapa** - Determinação do Mix Estratégico: determinar as estratégias de competitividade, de produto / mercado e de utilização dos meios.

O Mix Estratégico indicará o caminho em que a UEN deverá seguir, de maneira que, através deste, a empresa utilizar-se-á de critérios para a análise de alternativas de investimento.

## 2.2 Projetos de Investimentos

Baseado em princípios econômicos básicos, o conceito de projetos de investimentos pode ser entendido como uma seqüência de etapas efetuadas com o intuito de alcançar alternativas de escolha mais vantajosa à empresa a partir da avaliação e comparação de projetos.

Segundo a tipologia apresentada por Assaf Neto (2003, p.278), os investimentos podem ser:

- **Economicamente Independentes:** em que a aceitação de um deles não implica na desconsideração dos demais e, não afeta os demais custos e receitas;
- **Com Restrição Orçamentária:** no qual restrições orçamentárias da empresa afetam propostas simultâneas mesmo sendo independentes;
- **Economicamente Dependentes:** podendo estes classificarem-se como substitutos, complementares ou quando um depende, necessariamente da implementação de outro;
- **Mutuamente Excludentes:** ocorre quando a escolha de um projeto restringe a de outro;
- **Com Dependência Estatística:** em que os resultados são apresentados paralelamente, ou seja, a posição de um afeta na do outro.

A partir desta tipologia e, observando as circunstâncias em que a empresa se encontra, como fase preliminar ao processo de avaliação e análise de projetos, é necessário calcular as estimativas dos recursos envolvidos ao longo da vida útil do projeto, seja como entradas, seja como saídas. Pois é através destes cálculos que surge o cronograma financeiro do projeto com o relativo fluxo de caixa, tornando mais fácil a visualização no processo de análise.

Especificamente, podemos entender fluxo de caixa como sendo a previsão de entradas e saídas de recursos em um determinado período. Essa previsão é efetuada com base nos dados levantados nas projeções econômico-financeiras da empresa. Como Ivan Santos proclama em seu texto “Ferramentas úteis para melhorar o desempenho e agilizar processos”, o principal objetivo dessa previsão é fornecer informações para a tomada de decisões, tais como: prognosticar as necessidades de captação de recursos bem como prever os períodos em que haverá sobras ou necessidades de recursos; aplicar os excedentes de caixa nas alternativas mais rentáveis para a empresa sem comprometer a liquidez.

Além do fluxo de caixa, o projeto de investimentos deve dar importância ao conceito de Taxa Mínima de Atratividade (TMA), que representa o menor valor de retorno de um investimento, ou o maior valor para um financiamento.

A literatura afirma que esta taxa é formada por 3 componentes básicos:

1) **Custo de Oportunidade**: que é a remuneração obtida em outras alternativas que não as analisadas;

2) **Risco do Negócio**: em que o ganho tem que remunerar o risco inerente de uma nova ação, pois quanto maior o risco, maior a remuneração esperada;

3) **Liquidez**: que é a capacidade ou velocidade em que se pode sair de uma posição no mercado para assumir outra.

### 2.3 Técnicas de Análise de Investimentos

A função financeira está cercada de critérios que auxiliam na avaliação de investimentos e, apesar de algumas falhas, servem de padrão para a tomada de decisões, seja de investimentos, seja de financiamentos. Dentre os métodos comumente utilizados, segundo a literatura pertinente, destacam-se os seguintes:

- **Taxa Média de Retorno (TMR)**: é utilizada como indicador de retorno médio do projeto dentro de um determinado período. Apresenta como vantagem a simplicidade, porém, não considera a correção do investimento durante no tempo. A escolha através da TMR se dá a partir do maior índice.

- **Payback (Prazo de Retorno)**: é representado pelo retorno de um investimento até que este seja pago ou supere o valor investido. É importante ferramenta de mensuração do grau de risco do projeto, em uma relação em que, quanto menor o *Payback* melhor alternativa de investimento. Assim como a TMR, não considera a atualização do capital investido, além de desconsiderar tudo que ocorre após a recuperação do investimento.

- **Valor Anual Uniforme (VAUE)**: consiste na determinação de uma série uniforme anual equivalente ao fluxo de caixa dos investimentos à Taxa Mínima de Atratividade (TMA), ou seja, acha-se a série uniforme equivalente a todos os custos e receitas para cada investimento utilizando-se da TMA, o que obtiver o maior saldo será a melhor opção.

- **Valor Presente Líquido (VPL)**: é o método que transporta todos os valores esperados ao período inicial, de maneira que demonstra com mais realidade o retorno futuro de um investimento. Este método utiliza os fluxos de caixa em vez dos lucros líquidos e reconhece o valor do dinheiro no tempo. Porém, quanto mais distante a data, mais difícil é a estimativa dos fluxos de caixa futuros, além de assumir a mesma taxa de desconto durante toda a vida do projeto, porém.

- **Taxa Interna de Retorno (TIR)**: é a taxa que iguala a zero o VPL de um fluxo, através de aproximações sucessivas de tentativas e erros. Este método reconhece o valor do dinheiro no tempo, é de fácil compreensão e aceitação por parte dos empresários, porém, pode apresentar respostas múltiplas (se os fluxos de caixa não forem convencionais) e pode levar à decisão errada na comparação de investimentos mutuamente excludentes.

### 3. Metodologia

De acordo com as definições de Beuren (2003), esse trabalho é caracterizado como uma pesquisa exploratória e os seus dados foram obtidos através do procedimento de estudo de caso. Para o tratamento dos dados foram utilizados os métodos quantitativo e qualitativo, partindo das definições de Richardson (1999). Quantitativo, à medida que se aplica os

métodos determinísticos de análise de investimentos. Todavia, aplicou-se também o método qualitativo, visando destacar características não observadas por meio de um estudo quantitativo, haja vista a superficialidade deste último.

#### **4. Apresentação e análise dos resultados**

O projeto consiste em uma análise detalhada da atratividade econômica da implementação de um hotel na cidade de Campina Grande-PB. Entretanto, para que essa decisão seja tomada de forma coerente com a realidade do setor se faz necessário uma simulação da decisão de investimento, na qual se monta o fluxo de caixa e aplica-se os Métodos Determinísticos (Valor Presente Líquido - VPL, Valor Anual Uniforme Equivalente - VAUE e Taxa Interna de Retorno - TIR) de Análise de Investimentos, e dependendo dos resultados fornecidos por esses métodos, será observado se o investimento é viável ou não, ou seja, traz ou não retorno para o investidor. É de fundamental importância também se conhecer os potenciais clientes do hotel e os seus concorrentes.

A princípio foi feita uma análise do mercado local, com a aplicação de dois tipos de pesquisas, são elas: Qualitativas, onde foram realizadas visitas aos hotéis de categoria similar ao proposto (Hotéis de negócios), na cidade de Campina Grande/PB, como também uma análise subjetiva dos dados encontrados; e Quantitativas, na medida em que se aplicou os métodos determinísticos de análise de investimentos.

##### **4.1 Conhecendo o mercado e o negócio**

De acordo com as informações prestadas pela empresa, o empreendimento atenderia a um público de caráter executivo. Esse tipo de público circula pela cidade semanalmente com objetivo de realizar transações comerciais, reuniões de negócios como também outros profissionais que permanecem em Campina Grande por motivo de trabalho. Além de atender a esse perfil de hóspede o hotel se destinaria a suprir as necessidades de leitos em períodos de alta estação turística.

Através de pesquisa realizada no mercado hoteleiro campinense constatou-se que a cidade tem cerca de oito hotéis como concorrentes diretos:

##### **4.2 Aspectos econômicos – financeiros**

###### **4.2.1 Investimento inicial**

São os custos iniciais do projeto. Para isso tentou-se levantar todas saídas de caixa iniciais com a construção civil do hotel e gastos com ativos imobilizados.

###### **4.2.1.1 Orçamento de construção geral**

Analisando as plantas disponibilizadas pelos empreendedores, pode-se orçar a quantia necessária para executar a construção do hotel. Baseado nas plantas da construção estima-se:

Área a ser construída = 1.633,87 m<sup>2</sup>

Custo por m<sup>2</sup> (estimativa em Campina Grande – fevereiro 2008) = R\$ 803,00/m<sup>2</sup>

Pagamento de taxas de licença/ CREA = R\$ 2.000,00

Custo Total (ESTIMADO) = R\$ 1.313.997,61

**Investimento Inicial da construção R\$ 1.313.997,61**

#### 4.2.1.2 Gastos com compras de bens/equipamentos

Após levantar os valores com os gastos da construção, deve-se também estabelecer a quantidade de bens e equipamentos necessários para a implementação do empreendimento, bem como os seus respectivos valores monetários para que totalize o valor do investimento inicial. A compra de camas, sofás, televisão 14” e de Plasma, criado mudo, cadeiras, frigobar, telefone, microondas, fogão, jogo de cama, ar condicionado, computador, impressora, aparelho de fax, lavadora industrial, secadora industrial, cadeiras de apoio, cadeiras giratórias, mesas e cadeiras para refeitórios, centro, etc. são os itens para a composição do ativo imobilizado do hotel. Assim, de acordo com a pesquisa realizada estimou-se o valor total de R\$ 202.265,00. e seus respectivos valores individuais e totais.

Assim o investimento total será a soma do investimento da construção mais os custos de aquisição de bens e equipamentos.

$$\text{Investimento Inicial Total} = \text{R\$ } 1.313.997,61 + \text{R\$ } 202.265,00 = \text{R\$ } 1.516.262,61$$

#### 4.2.2 Duração do projeto

Ao averiguar-se a viabilidade econômica de projetos de investimento é necessário que se estabeleça o tempo de duração do mesmo, sendo representado por  $n$ . Ao totalizar os custos iniciais com a construção civil e compras de bens e equipamentos, percebe-se que se trata de um investimento de longo prazo. Mediante a complexidade do projeto e aos altos investimentos adotou-se prazo de duração do projeto de dez anos. Mas, em contra partida, é necessário também fazer variações na duração do projeto para que seja verificada o risco/incerteza do investimento. Assim, adotou-se os prazos de 10,12, 15 e 20 anos.

#### 4.2.3 Entradas de caixa do projeto (R)

As entradas de caixa serão referentes às receitas geradas com hospedagens. Fazendo uma pesquisa com os concorrentes potenciais do hotel observa-se na tabela 03 os preços praticados por hotel e por tipos de quartos.

TABELA 1 – Preços de diárias por tipo de quarto

Tipos de quarto	A	B	C	D
Individual	R\$ 42,00	R\$ 69,00	R\$ 35,00	R\$ 75,00
Duplo	R\$ 58,00	R\$ 69,00	R\$ 45,00	R\$ 89,00
Triplo	R\$ 74,00	R\$ 69,00	R\$ 65,00	R\$ 109,00
Tipos de quarto	E	F	G	H
Individual	R\$ 56,00	R\$ 72,00	R\$ 45,00	R\$ 50,00
Duplo	R\$ 66,00	R\$ 82,00	R\$ 80,00	R\$ 70,00
Triplo	R\$ 84,00	R\$ 115,00	R\$ 100,00	R\$ 100,00

Fonte: Pesquisa de Campo (2008)

Diante dos preços praticados pelos concorrentes pode-se fazer uma média para mensurar as estimativas de entradas de caixa do projeto em análise. Para quarto individual o valor da média seria R\$ 55,50, para duplo R\$ 69,88 e para o triplo R\$ 89,50.

Para estimar as entradas de caixa é necessário conhecer o calendário turístico da cidade de Campina Grande, o qual possibilitará quantificar a rotatividade de turistas e potenciais hóspedes do hotel.

Analisando o mercado hoteleiro, através de pesquisa de campo e as informações do calendário turístico da cidade pode-se estabelecer estimativas de diárias que retratassem a rotatividade de clientes por meses, contudo considerando os picos de demanda em eventos que promovem maior quantidade de turistas. Na tabela abaixo se apresenta as previsões de diárias do hotel semanalmente, mensalmente e anualmente.

TABELA 2 – Estimativas das frequências semanais, mensais e anual.

MESES	1ª semana	2ª semana	3ª semana	4ª semana	TOTAL DE FREQUÊNCIAS MENSAIS
<b>JANEIRO</b>	70 diárias	70 diárias	70 diárias	70 diárias	<b>280 diárias</b>
<b>FEVEREIRO</b>	308 diárias	70 diárias	70 diárias	70 diárias	<b>518 diárias</b>
<b>MARÇO</b>	172 diárias	70 diárias	70 diárias	70 diárias	<b>382 diárias</b>
<b>ABRIL</b>	70 diárias	172 diárias	70 diárias	70 diárias	<b>382 diárias</b>
<b>MAIO</b>	70 diárias	70 diárias	70 diárias	70 diárias	<b>280 diárias</b>
<b>JUNHO</b>	172 diárias	172 diárias	308 diárias	172 diárias	<b>824 diárias</b>
<b>JULHO</b>	70 diárias	70 diárias	70 diárias	140 diárias	<b>350 diárias</b>
<b>AGOSTO</b>	70 diárias	70 diárias	70 diárias	70 diárias	<b>280 diárias</b>
<b>SETEMBRO</b>	70 diárias	70 diárias	70 diárias	70 diárias	<b>280 diárias</b>
<b>OUTUBRO</b>	70 diárias	70 diárias	172 diárias	70 diárias	<b>382 diárias</b>
<b>NOVEMBRO</b>	70 diárias	172 diárias	70 diárias	70 diárias	<b>382 diárias</b>
<b>DEZEMBRO</b>	172 diárias	172 diárias	70 diárias	140 diárias	<b>554 diárias</b>
<b>TOTAL ANUAL</b>					<b>4614 diárias</b>

FONTE: Pesquisa de Campo (2008)

Nos meses de baixa estação considerou-se dez diárias por dia (considerando que o público-alvo, os executivos permanecem na cidade independente de festividades) totalizando 70 diárias semanais. Enquanto que, nos meses de alta estação levou-se em consideração lotação de todos os leitos, sendo estes os meses de Fevereiro, Junho e Dezembro. Somando-se todas as frequências mensais chegou-se ao total de diárias anuais de 4614 (quatro mil seiscentos e quatorze).

Diante de tudo que foi estimado em relação à demanda pode-se obter as entradas de caixa (R). Por meio dos preços das diárias dos três tipos de quartos (Individual, Duplo e Triplo) foi encontrada uma Média Ponderada (MP) de preços para facilitar o cálculo das receitas anuais.

$$MP = \frac{(R\$55,50 \times 23) + (R\$69,88 \times 19) + (R\$89,50 \times 2)}{44} = R\$63,26$$

A partir desta média calcula-se as entradas de caixa (R) gerando o valor de R\$ 291.881,64. Desta forma, considera-se as entradas de caixa constantes apesar de haver variações de demanda semanais, mensais e anuais

#### 4.2.4 Cálculo dos impostos e da depreciação

Para se avaliar a atratividade econômica de projetos faz-se necessário levantar os impostos que estão relacionados com o ramo de atividade do empreendimento. Portanto, considerou-se a adoção do Simples Nacional que é um regime tributário diferenciado, simplificado e favorecido previsto na [Lei Complementar nº 123, de 14.12.2006](#), aplicável às Microempresas e às Empresas de Pequeno Porte, a partir de 01.07.2007. O Simples Nacional implica o recolhimento mensal, mediante documento único de arrecadação, dos seguintes tributos: Imposto sobre a Renda da Pessoa Jurídica (IRPJ); Contribuição Social sobre o Lucro Líquido (CSLL); Contribuição para o Financiamento da Seguridade Social (COFINS);

Contribuição para o PIS/Pasep; Contribuição para a Seguridade Social (cota patronal); E, Imposto sobre Serviços de Qualquer Natureza (ISS).

Através de pesquisa realizada no site da Receita Federal, encontrou-se as alíquotas 7,7% de acordo com a receita bruta em 12 (doze) meses.

A depreciação de bens do ativo imobilizado corresponde à diminuição do valor dos elementos classificáveis, resultantes do desgaste pelo uso, ação da natureza ou obsolescência normal. Como esse empreendimento será optante do não necessidade de calcular a depreciação.

Calculando o Fluxo de Caixa após os Descontos, ou seja, cálculo do Simples tem-se o valor de R\$ 269.406,75 nos anos 1 a 20.

#### **4.2.5 Saídas de caixa do projeto**

Conhecendo o negócio e o sistema operacional de um hotel observou-se a presença das seguintes despesas/custos para manutenção do hotel: café da manhã; material de expediente; Depreciação: diz respeito à depreciação dos móveis e equipamentos do setor de hospedagem; mão-de-obra; material de limpeza; jornais e revistas; seguros diversos; Conservação e manutenção dos bens; despesas eventuais; telefone; energia elétrica; água; Gás; elevador; uniformes e roupas especiais; internet; comissões e incentivos.

Após a realização de entrevistas com empresários do setor hoteleiro da cidade, foi possível compreender que as saídas de caixa correspondem aproximadamente á 40% das receitas, sendo que 7,7% é destinado a pagamento de impostos e o restante que correspondente a 32,3% é destinado a outras saídas de caixa. Dessa forma, os cálculos referente as saídas do projeto anualmente estão a seguir:

Saída de caixa (1 a 20 anos) = R\$ 269.406,75 x 0,323= R\$87.018,38

#### **4.2.6 Fluxo de caixa líquido**

O Fluxo de Caixa Líquido (FCL) é calculado fazendo-se a diferença entre as entradas de saídas de caixa. Logo, tem-se:

$$FCL = R\$ 269.406,75 - R\$ 87.018,38 = R\$ 182.388,37 \text{ ao ano}$$

#### **4.2.7 Taxa mínima de atratividade (TMA)**

Os métodos de Análise de Investimentos, sugeridos para efeito de avaliar méritos de alternativas para investimento, apresentam como principal característica o reconhecimento da variação do valor do dinheiro no tempo quando a sua análise for efetuada através de algum deles.

Para a tomada de decisão é necessário a análise da taxa de juros denominada de Taxa Mínima de Atratividade (TMA) ou Taxa de Expectativa. A Taxa que identificamos como TMA representa o mínimo que um investidor se propõe a ganhar quando faz um investimento, ou o máximo que um tomador de dinheiro se propõe a pagar ao fazer um financiamento.

O custo de oportunidade, o risco do negócio e a liquidez são componentes que formam a TMA. É evidente que além desses três componentes, estará também ali embutido o perfil do próprio tomador de decisão, do investidor que poderá ter um perfil mais arrojado ou mais

conservador, refletindo-se diretamente na montagem do cenário administrativo e, conseqüentemente, na TMA. Todos esses componentes, portanto, fazem da TMA, que, em função do exposto, pode ser considerada como pessoal e intransferível.

Sendo assim, após diálogo com o empreendedor do negócio foi constatado a predisposição da empresa em realizar um financiamento pela linha de crédito do Banco do Nordeste, que fornece capital a custos reduzidos. Diante disso, a taxa informada para esse tipo de financiamento foi de 6% (seis por cento) ao ano.

Considera-se assim o custo de capital como TMA para projetos de investimentos. Então, para compor a TMA do Projeto vamos considerar o valor de 6% a.a

#### **4.2.8 Aplicação dos métodos determinísticos de análise de investimentos**

Analisando o Fluxo de Caixa Líquido do Projeto da Implementação do Hotel tem-se a seguinte equação para o cálculo do Valor Presente Líquido:

Para  $n=10$  anos, tem-se  $VPL = R\$ - 174.426,38$

Para  $n=12$  anos, tem-se o  $VPL = R\$ 12.294,96$

Para  $n=15$  anos, tem-se  $VPL = R\$ 254.580,59$

Para  $n=20$  anos, tem-se  $VPL = R\$ 595.159,56$

Diante do resultado VPL também é possível calcular o Valor Anual Uniforme Equivalente, dessa forma para  $n=10$  anos, tem-se  $VAUE = R\$ - 23.968,96$ .

Para  $n=12$  anos, tem-se  $VAUE = R\$ 1.466,50$

Para  $n=15$  anos, tem-se  $VAUE = R\$ 26.212,32$

Para  $n=20$  anos, tem-se  $VAUE = R\$ 50.145,03$

De acordo com a teoria a Taxa Interna Retorno (TIR) vai proporcionar  $VPL = 0$ , assim:

Para  $n=10$  anos, tem-se  $TIR = 3,50\%$  a.a.

Para  $n=12$  anos, tem-se  $TIR = 6,14\%$  a.a.

Para  $n=15$  anos, tem-se  $TIR = 8,48\%$  a.a.

Para  $n=20$  anos, tem-se  $TIR = 10,36\%$  a.a.

### **5. Considerações finais**

Diante da necessidade do investidor em avaliar a atratividade econômica da implementação de um hotel na cidade de Campina Grande -PB, procurou-se elaborar um projeto que retratasse o mais próximo possível a realidade do setor hoteleiro. Dessa forma, foi elaborado o fluxo de caixa do projeto (investimento inicial, entradas e saídas de caixa) com base em informações coletadas com os concorrentes.

Para elaborar o fluxo de caixa do projeto foram utilizadas estimativas, que de certa forma possuem um grau de incerteza/risco associado a elas, pois a empresa solicitante do projeto oferece serviço gastronômico que não está relacionado com o ramo de atuação do projeto, adotando assim uma estratégia de verticalização empresarial, que consiste na

expansão da empresa para outros setor. Portanto, é perceptível que a mesma não possui dados presentes para fazer projeções futuras, não podendo assim ser mensurado o risco.

Diante do que foi exposto preferiu-se variar apenas a duração do projeto. Calculando-se o fluxo de caixa líquido e considerando a influência dos impostos na decisão de investimento, chegou-se aos seguintes resultados dos métodos determinísticos, conforme mostra a tabela abaixo:

Tabela 4 – Resumo dos Resultados dos Métodos Determinísticos

	<b>n = 10 anos</b>	<b>n = 12 anos</b>	<b>n = 15 anos</b>	<b>n = 20 anos</b>
<b>VPL</b>	R\$ -174.426,38	R\$ 12.294,96	R\$ 254.580,59	R\$ 575.159,56
<b>VAUE</b>	R\$ - 23.698,97	R\$ 1.466,50	R\$ 26.212,32	R\$ 50.145,03
<b>TIR</b>	3,50% a.a	6,14% a.a	8,48% a.a	10,36% a.a

FONTE: Pesquisa de Campo (2008)

Analisando o projeto sob uma TMA de 6% a.a detectou-se que o mesmo traz rentabilidade, porém apenas num intervalo de duração superior a 12 anos. Além disso, ao analisar o investimento inicial de R\$1.516.820,67 e o porte da empresa, fica evidente que a aplicação de capital é relativamente elevada, o que dificulta a capacidade de pagamento da empresa.

Após desenvolver a análise deste projeto é ressaltado a importância de avaliar os investimentos economicamente, para que a decisão de aplicação de capital seja feita da maneira mais eficiente possível.

Para financiar esse empreendimento, os investidores poderão utilizar uma linha de crédito fornecido pelo Banco do Nordeste, que é um banco de desenvolvimento regional que fornece capital a custos reduzidos.

Estudando o projeto averigua-se a necessidade de algumas modificações com o objetivo de aumentar a rentabilidade do investimento, logo sugere-se:

- Avaliar o projeto arquitetônico para que seja verificada a possibilidade de eliminação de alguns itens que aumentaram os custos da construção, bem como o funcionamento do hotel em si.
- Observar a climatização do hotel pois o uso de equipamento individuais pode encarecer o investimento
- Já que existe a intenção por parte dos proprietários de que seus hóspedes realizem as refeições no restaurante onde será levantado o hotel, não se faz necessário a presença de cozinhas em alguns quartos. Desta forma, o fluxo de clientes do hotel renderá receitas para o restaurante.
- A eliminação das cozinhas permitirá uma redução no tamanho dos quartos, o que poderá ocasionar no aumento do número de alojamentos, favorecendo assim um maior fluxo de clientes.
- Oferecer o serviço de lavanderia para os hóspedes, a fim de maximizar o uso das máquinas já pertencentes a empresa.
- A empresa deve realizar parcerias com fornecedores de bens e equipamentos, com o intuito de reduzir as saídas de caixa.

## Referências

ASSAF NETO, Alexandre. **Finanças Corporativas e Valor**. São Paulo: Atlas, 2003.

BEUREN, Ilse Maria; SOUSA, Marco Aurélio Batista de. **Como elaborar trabalhos monográficos em contabilidade: teoria e prática.**São Paulo: Atlas, 2003.

CASAROTTO FILHO, Nelson; KOPITTKE, Bruno Hartmut. **Análise de investimento: matemática financeira, engenharia econômica, tomada de decisão, estratégia empresarial.** 9. ed. São Paulo: Atlas, 2000

GITMAN, Lawrence J.; MADURA, Jeff. **Administração financeira: uma abordagem gerencial.** São Paulo: Addison Wesley, 2003.