

Estudo da Viabilidade de Investimentos em uma Franquia de Ensino Profissionalizante

Ana Maria Paiva Guimarães

UFSJ

Pablo Luiz Martins
pablo@ufsj.edu.br
UFSJ

Resumo: O presente trabalho objetiva apresentar a importância da análise de investimento para tomada de decisão estratégica da empresa. Para tal, foram analisadas duas alternativas de investimento numa franquia de ensino profissionalizante de São João Del Rei - MG. O estudo foi realizado por meio de um levantamento bibliográfico e uma pesquisa quantitativa realizada por meio de um estudo de caso. Foram calculados com base no fluxo de caixa projetados os indicadores de viabilidade econômico-financeira: Valor Presente Líquido (VPL), Taxa Interna de Retorno (TIR) e Payback. Todos os indicadores encontrados são positivos e bem próximos numericamente, o que aumenta ainda mais a importância pela escolha da melhor alternativa através da análise de dispêndio de capital, prazos e taxas encontrados. O VPL encontrado para a alternativa de reforma foi de R\$ 29.824,40 e para compra de R\$ 28.101,39, e a TIR de 65% e 55%, respectivamente. Conclui-se com o estudo que mesmo ambos os projetos apresentando VPL positivo e Taxa Interna de Retorno superiores ao Custo de capital, o projeto que apresenta melhor alternativa é o que propõe a reforma dos equipamentos, que além de conseguir atender os cursos e clientes da empresa apresenta maior retorno econômico-financeiro.

Palavras Chave: Investimentos - VPL - TIR - Payback -



1 – INTRODUÇÃO

A competitividade do mercado passou a exigir das empresas grande capacidade de mudanças e investimentos que ofereçam melhores produtos ou serviços para seus clientes. Para isso é necessário a realização de investimentos, sejam para a ampliação de instalações, aquisição de novos equipamentos, reforma do espaço físico ou lançamentos de novas carteiras de produtos ou serviços. Para enfrentar o dilema entre decisões que compreendem o risco e o retorno associados a toda decisão financeira, a empresa precisa de ferramentas de auxílio e análise a fim de evitar as perdas e maximizar os ganhos.

Nessa busca pela rentabilidade e geração de riqueza, é necessário avaliar previamente a viabilidade do investimento para a empresa, a fim de analisar qual o valor a ser aplicado, qual será o retorno e em quanto tempo este valor será recuperado, para tomada de decisões estratégicas.

De acordo com Gitman (2002), o termo investimento inicial refere-se à saída de caixa relevante a ser considerada quando se avalia um possível dispêndio de capital. O seu cálculo é obtido pela diferença entre todas as saídas e entradas ocorridas no momento em que o investimento é feito.

Portanto, assumir riscos que comprometam a situação financeira da empresa podem afetar negativamente nos resultados do investimento. Realizar um estudo de viabilidade econômica do investimento é o que dará sustentabilidade para a tomada de decisão do investidor. Conforme reafirma Souza e Clemente(2009):

As decisões de capital, como se percebe, são simplesmente cruciais e podem tanto consolidar uma trajetória de expansão, quando oportunas e no tempo certo, quanto comprometer a própria sobrevivência da empresa. Por isso, é conveniente que tais decisões se baseiem, tanto quanto possível, em previsão e cálculo de todas suas implicações relevantes. (SOUZA; CLEMENTE, 2009, p.03)

Existem várias técnicas econômico-financeiras de análise de investimento como auxílio para essas decisões. Neste artigo serão apresentadas três delas: Valor Presente Líquido (VPL), Taxa Interna de Retorno (TIR) e Payback.

Através da análise de tais indicadores objetiva-se neste trabalho apresentar a importância da análise de investimento para tomada de decisão estratégica da empresa e através da comparação, demonstrar qual entre dois investimentos será o de melhor retorno ou de retorno mais rápido para a uma franquia de ensino profissionalizante de São João Del Rei – MG que pretende consertar ou comprar novos equipamentos de informática que atendam melhor aos alunos durante os cursos oferecidos pela franquia.



A pesquisa está estruturada em mais quatro seções, além desta introdução. Na próxima seção apresenta-se o referencial teórico, na terceira seção os procedimentos metodológicos, na quarta seção o estudo de caso e, na quinta seção as considerações finais do trabalho e apresentadas às referências.

2 - REFERENCIAL TEÓRICO

2.1 - ANÁLISE DE PROJETOS DE INVESTIMENTO

O objetivo de toda organização, além do de atender as expectativas de seus clientes, fornecedores, acionistas e funcionários é a geração de lucros. De acordo com Souza (2009) “a empresa é considerada como uma entidade orientada para a acumulação de capital, cujo objetivo é sua valorização”. E por esse motivo trabalha para que as decisões de investimento da empresa gerem um saldo líquido de ganhos.

E decidir sobre investir ou não em determinado projeto é fundamental e poderá garantir a o sucesso ou o fracasso da empresa.

Em uma operação financeira de investimento existem várias situações que interferem na decisão sobre a escolha de uma dentre mais alternativas possíveis. Souza e Clemente complementam:

A decisão de se fazer investimento de capital é parte de um processo que envolve a geração e a avaliação das diversas alternativas que atendam às especificações técnicas dos investimentos. Após relacionadas as alternativas viáveis tecnicamente é que se analisam quais delas são atrativas financeiramente. É nessa última parte que os indicadores gerados auxiliarão o processo decisório.(SOUZA; CLEMENTE,2009,p.66)

Dentre essas situações, está a análise econômico-financeira do investimento, que deve ser analisada de acordo com o projeto, que podem ser considerados independentes ou mutuamente excludentes. São considerados independentes quando a aceitação ou rejeição de um, não depende da aceitação ou rejeição de outro projeto,sendo neste caso as receitas líquidas de um não influenciadas pela realização ou não do outro projeto. E são mutuamente excludentes quando a aceitação de um, exclui as demais alternativas,pois possuem a mesma função e competem entre si.

De acordo com Macedo e Siqueira (2006), “os gestores devem usar técnicas de valor de dinheiro no tempo para reconhecer explicitamente suas oportunidades de obter resultados positivos quando avaliando séries de fluxos de caixa esperados associados a alternativas e decisão”.



A empresa que deseja fazer um investimento alia a oportunidade de ganhos, com estudos, pesquisas e avaliações de risco e retorno para a tomada de decisão.

Em casos de análise de decisão sobre investimentos com dispêndios de capital diferentes, o investimento que proporcionar maior taxa de retorno e Valor Presente Líquido é o que proporcionará maior retorno para a empresa.

Apresento a seguir as três técnicas de análise de investimento trabalhadas nesta pesquisa: o Valor Presente Líquido, a Taxa Interna de Retorno e o Payback.

2.2 - VALOR PRESENTE LÍQUIDO (VPL)

Para Souza e Clemente (2009), o valor presente líquido é a concentração de todos os valores esperados de um fluxo de caixa na data zero. O autor afirma ainda que o VPL, com certeza, é a técnica robusta de análise de investimento mais conhecida e mais utilizada.

Quanto aos ganhos e retornos do projeto, Gitman (1992), afirma que os ganhos de um projeto podem ser representados tanto por entradas de caixa, quanto por economia obtida em função da implantação, por isso vale avaliar o custo benefício do projeto de investimento.

Esse tipo de técnica desconta os fluxos de caixa da empresa a uma taxa especificada. Essa taxa refere-se ao retorno mínimo que deve ser obtido no projeto, de forma a manter inalterado o valor de mercado da empresa. As taxas utilizadas podem ser chamadas de taxa de desconto, custo de oportunidade ou custo de capital.

Segundo Gitman (1992), "A apuração do VPL é bastante simples, sendo a obtenção das informações a parte mais trabalhosa. Para calcular o VPL de um projeto é necessário obter o custo do projeto, o retorno esperado num horizonte de tempo, e o custo de capital".

Portanto, o VPL é definido como o valor presente dos fluxos de caixa deduzidos o valor inicial do investimento, isto é:

$$\text{VPL} = \text{VP (Fluxos)} - \text{Investimento}$$

$$=\text{VPL}(\text{TAXA}, \text{Valor } I; \text{Valor } n) - \text{VP}$$
 Para ser calculado no Excel

Para a tomada de decisão através deste indicador deve ser observado que se o VPL for positivo, então o projeto é viável. Se for negativo a taxa é menor que a esperada e é melhor não correr o risco de investir. Uma análise mais profunda do indicador diz que o



2.3– TAXA INTERNA DE RETORNO (TIR)

Taxa Interna de Retorno é a taxa de desconto que iguala o Valor Presente dos fluxos do investimento inicial.

Para Brito (2003), a Taxa Interna de Retorno é o melhor indicador para comparar investimentos dentro do mesmo ramo de negócio. E para comparação de projetos diferentes, o melhor indicador é a grandeza do Valor Presente.

Para obtenção do resultado deste indicador Schubert ressalta:

Neste método, o procedimento será encontrar a taxa de retorno, que fará com que o valor presente de caixa líquido esperado ou projetado, do projeto se iguale ao valor presente dos desembolsos de caixa aplicados no projeto. (SCHUBERT, 1989, p.50)

O indicador obtido com o cálculo da TIR serve para analisar a alternativa risco e retorno. Segundo Souza e Clemente (2009), na dimensão retorno ela pode ser interpretada como um limite superior para a rentabilidade de um projeto de investimento.

Para o calculo da TIR usa-se a seguinte fórmula no Excel:

Sintaxe: TIR (valores;estimativa)

Todo investimento segundo Brito (2003) há uma taxa média e uma mínima a que o investimento retorna e isso só ocorre quando o valor presente é igual a zero.

2.4 – PAYBACK

Este indicador indica o período de tempo necessário para que a empresa recupere o seu investimento. Ele é o principal método não exato, que mede o tempo necessário para que a somatória das parcelas anuais seja igual ao investimento inicial.

Segundo Schubert (1989) o payback deve ser utilizado como parâmetro, pois ele irá medir, com base na geração de caixa, em quanto tempo o dinheiro investido retornará, na forma de rendimento.

Para Brito (2003), calculado no fluxo de caixa de vida útil de dez anos, o payback apresenta-se de varias maneiras para cada tipo de empresa.

Schubert (1989) destaca que uma das vantagens deste método é que ele reflete a liquidez do projeto e, portanto, o risco de não recuperar o investimento. Complementa ainda que quanto



mais líquido o investimento, supõe-se que menos será arriscado e vice-versa. Por ser um indicador de cálculo fácil, pequenas empresas utilizam este método que é intuitivo e por demonstrar o período necessário para que o investimento seja retornado.

Quadro comparativo com os custos benefícios da decisão de investimentos através dos indicadores de VPL, TIR e Payback.

ÍNDICES POSITIVOS PARA ACEITAÇÃO DO PROJETO	
VPL > 0	VPL > 0
TIR > COC	TIR > COC
TIR > 1	TIR > 1
2 Anos < Payback < 6 Anos	Payback < 2 Anos
Aceitar, mas com uma gestão cuidadosa em termos financeiros	Aceitar

Fonte: Autor (2012)

3-ASPECTOS METODOLÓGICOS

Foi utilizado neste trabalho, um estudo de caso, com pesquisas bibliográficas e documentais. Na procura de resultados, sobre o problema estudado e o tema proposto, visando proporcionar maior familiaridade com os resultados, foram analisados a viabilidade de dois investimentos em equipamentos numa franquia de ensino profissionalizante de São João del Rei- MG.

Segundo Silva e Menezes (2001) o estudo de caso “envolve o estudo profundo e exaustivo de um ou poucos objetos de maneira que se permita o seu amplo e detalhado conhecimento”.

Os cálculos dos indicadores abordados na pesquisa foram realizados como o auxílio do Excel. E a análise dos dados, realizados com base no referencial teórico construído. Foi avaliado na pesquisa o período de 5 anos, que para Schubert (1989), ao analisar a rentabilidade de um projeto, são feitas projeções de resultados por vários exercícios sociais, e a prática tem mostrado que a projeção de resultados por 5 anos é um período comumente aceito.



4. O ESTUDO DE CASO DA FRANQUIA DE ENSINO PROFISSIONALIZANTE

A empresa Micromix Cursos Ltda especializada na prestação de serviços de Ensino Profissionalizante na área de Informática, Atendimento ao Cliente e Rotinas Administrativas em funcionamento desde 2006, analisa a possibilidade de substituição ou reforma de suas máquinas para melhorar o atendimento aos alunos.

A gerência tem recebido algumas reclamações de pais e alunos em relação aos equipamentos utilizados nas aulas da franquia, e percebido que tal fato tem sido justificado pelos cancelamentos de matrícula. Como os equipamentos precisam de manutenção constante, a gerência levantou os dados de receitas e despesas referentes especificamente aos cursos de informática para análise de duas alternativas de investimentos.

A empresa possui duas salas de informática onde são ministrados cursos de Informática Módulos Básicos e Montagem e Manutenção de Computadores e Redes. A primeira sala possui quatorze computadores e a segunda 11 máquinas usadas pelos alunos para montagem e desmontagem nas aulas de Hardware.

Os computadores existentes na empresa foram comprados em 2006 pelo valor de R\$ 802,00 cada, investimento total de R\$20.050,00, possuem monitor de LCD, 2G de memória e 256 de HD. Hoje possuem o valor contábil de zero, considerando que a taxa anual de depreciação permitida para bens referentes a computadores é de 20% a.a, no prazo de cinco anos de acordo a legislação brasileira (RIR/1999, art.310).

A empresa avalia que os componentes que poderão ser vendidos, caso sejam comprados novos equipamentos, renderiam um lucro líquido de R\$ 5.300,00, sendo que os outros componentes danificados serviriam de auxílio aos alunos nas aulas de montagem e manutenção dos computadores.

A franquia pretende utilizar recursos próprios para a realização de um dos investimentos escolhidos.

Os custos operacionais com manutenção são muito elevados em decorrência da utilização dos equipamentos "velhos". Os técnicos responsáveis pela manutenção das máquinas propuseram à gerência duas soluções alternativas.

ALTERNATIVA 1

A 1ª alternativa seria uma reforma geral das máquinas velhas, incluindo novas placas de vídeo, drives e monitores, exigindo investimentos estimados em torno R\$ 10.000,00.

**ALTERNATIVA 2**

A 2ª proposta foi a aquisição de novas máquinas Core2Duo de última geração no valor de R\$ 30.000,00 para substituir os equipamentos existentes, que serão revendidos pelo valor líquido de R\$5.300,00, espera-se aumentar as receitas em 20% com o aumento do número de alunos e diminuição dos cancelamentos de matrícula.

O custo de capital da empresa é de 11% a.a. e o Imposto de Renda 40%. Através da análise do VPL, TIR e Payback foi qual a alternativa mais rentável de investimento.

	Reforma	Compra
Investimento	R\$ 10.000,00	R\$ 30.000,00
Venda das máquinas velhas		-R\$ 5.300,00
Investimento Inicial	R\$ 10.000,00	R\$ 24.700,00

Os dados iniciais mostram que para reformar os equipamentos, a empresa precisaria desembolsar R\$ 13.000,00 e para trocar por máquinas mais modernas o desembolso seria de R\$ 24.700,00 considerando a utilização de R\$5.300,00 com a venda das máquinas velhas.

Tabela 1- Receitas e despesas com a utilização das máquinas existentes

Máquinas existentes		
ANO	Receitas	Despesas
1	R\$ 35.000,00	R\$ 19.650,00
2	R\$ 32.200,00	R\$ 20.000,00
3	R\$ 32.050,00	R\$ 22.648,00
4	R\$ 31.900,00	R\$ 23.008,00
5	R\$ 29.700,00	R\$ 24.000,00

Os dados relativos a receitas são referentes as projeções de acordo com a meta de vendas da franquia para o período de 5 anos. Considerando que as metas mensais são variáveis e as receitas dependem de fatores como a inadimplência, lançamentos de novos cursos, reformas do prédio. As despesas foram obtidas a partir do levantamento de despesas de manutenção de períodos passados e que aumentam a cada ano com utilização dos equipamentos.



Tabela 2- Receitas e despesas com a utilização das máquinas velhas.

Máquinas velhas (Reformadas)		
ANO	Receitas	Despesas
1	R\$ 37.000,00	R\$ 18.700,00
2	R\$ 34.200,00	R\$ 19.070,00
3	R\$ 34.050,00	R\$ 21.748,00
4	R\$ 33.900,00	R\$ 22.058,00
5	R\$ 31.700,00	R\$ 22.900,00

A gerência projeta um aumento de R\$2.000,00 nas receitas com a reforma das máquinas velhas e uma redução com as despesas de manutenção.

Tabela 3 - Receitas e despesas esperadas com a substituição por máquinas novas

Máquinas novas		
ANO	Receitas	Despesas
1	R\$ 42.000,00	R\$ 12.390,00
2	R\$ 38.640,00	R\$ 14.754,00
3	R\$ 38.460,00	R\$ 14.998,00
4	R\$ 38.280,00	R\$ 15.742,00
5	R\$ 35.640,00	R\$ 18.893,00

A tabela demonstra as receitas e despesas esperadas para a alternativa 2. Nota-se que as receitas aumentariam significativamente e as despesas reduziriam, devido, respectivamente, ao aumento de 20% nos lucros e a diminuição das despesas com manutenção dos equipamentos.



Tabela 4 – Demonstração do Resultado do Exercício sem os investimentos previstos

CENÁRIO ATUAL					
	1	2	3	4	5
Receitas	R\$ 35.000,00	R\$ 32.200,00	R\$32.050,00	R\$ 31.900,00	R\$ 29.700,00
Despesas(exceto depreciação)	R\$ 19.650,00	R\$ 20.000,00	R\$ 22.648,00	R\$ 23.008,00	R\$ 24.000,00
LL antes da depreciação e IR	R\$ 15.350,00	R\$ 12.200,00	R\$ 9.402,00	R\$ 8.892,00	R\$ 5.700,00
Depreciação	R\$ -				
LL antes do IR	R\$ 15.350,00	R\$ 12.200,00	R\$ 9.402,00	R\$ 8.892,00	R\$ 5.700,00
Imposto Renda	R\$ 6.140,00	R\$ 4.880,00	R\$ 3.760,80	R\$ 3.556,80	R\$ 2.280,00
LL depois do IR	R\$ 9.210,00	R\$ 7.320,00	R\$ 5.641,20	R\$ 5.335,20	R\$ 3.420,00

A Tabela 5, que segue, traz a representação dos impactos que a implantação do projeto de reforma causará, tanto a nível de faturamento quanto ao Valor Presente Líquido gerado.

Tabela 5 - DRE e VPL esperados com a investimento de reforma dos equipamentos

REFORMA					
	1	2	3	4	5
Receitas	R\$ 37.000,00	R\$ 34.200,00	R\$ 34.050,00	R\$ 33.900,00	R\$31.700,00
Despesas(exceto depreciação)	R\$ 18.700,00	R\$ 19.070,00	R\$ 21.748,00	R\$ 22.058,00	R\$ 22.900,00
LL antes da deprec e do IR	R\$ 18.300,00	R\$ 15.130,00	R\$ 12.302,00	R\$ 11.842,00	R\$ 8.800,00
Depreciação	-	R\$ -	R\$ -	R\$ -	R\$ -
LL antes do IR	R\$ 18.300,00	R\$ 15.130,00	R\$ 12.302,00	R\$ 11.842,00	R\$ 8.800,00
IR	R\$ 7.320,00	R\$ 6.052,00	R\$ 4.920,80	R\$ 4.736,80	R\$ 3.520,00
LL depois do IR	R\$ 10.980,00	R\$ 9.078,00	R\$ 7.381,20	R\$ 7.105,20	R\$ 5.280,00

VPL (Reforma) = R\$ 29.824,40

Se a decisão fosse tomada apenas em relação ao valor do VPL encontrado, a alternativa de reforma seria a mais viável, pois mesmo com uma pequena diferença matemática é superior



ao VPL da segunda alternativa. Analisando mais profundamente, o valor de VPL encontrado, o valor obtido no projeto pagará o investimento inicial, o que o torna viável.

Tabela 6 - DRE e VPL da alternativa Compra de novos computadores

COMPRA					
	1	2	3	4	5
Receitas	R\$ 42.000,00	R\$ 38.640,00	R\$ 38.460,00	R\$ 38.280,00	R\$ 35.640,00
Despesas (exceto depreciação)	R\$ 12.390,00	R\$ 14.754,00	R\$ 14.998,00	R\$ 15.742,00	R\$ 18.893,00
LL antes da deprec e do IR	R\$ 29.610,00	R\$ 23.886,00	R\$ 23.462,00	R\$ 22.538,00	R\$ 16.747,00
Depreciação	R\$ -				
LL antes do IR	R\$ 29.610,00	R\$ 23.886,00	R\$ 23.462,00	R\$ 22.538,00	R\$ 16.747,00
IR	R\$ 11.844,00	R\$ 9.554,40	R\$ 9.384,80	R\$ 9.015,20	R\$ 6.698,80
LL depois do IR	R\$ 17.766,00	R\$ 14.331,60	R\$ 14.077,20	R\$ 13.522,80	R\$ 10.048,20

VPL (compra) = R\$ 28.101,39

A partir da análise dos dados contidos na Tabela 04, é possível inferir que, a implantação do projeto de compra de novas máquinas, trará benefícios significativos à Franquia de Ensino Profissionalizante estudada, uma vez que aumentará seus lucros. Outro benefício alcançado pela implantação do projeto será a redução das despesas (exceto a depreciação), obtida por meio da economia com a redução de despesas com manutenção. Receita média de R\$30.912,07.

Tabela 7 – Valor da TIR dos projetos

	TIR
Máquinas Novas COMPRA	55%
Máquinas Velhas REFORMA	65%

Para a alternativa 1, reforma das máquinas velhas o valor da TIR encontrado é de 65% e da alternativa de compra de é de 55% , medidos como uma taxa.

Mesmo os dois projetos apresentando VPLs “parecidos”, mas com montantes de investimento muito distintos, o projeto que envolve maiores montantes de investimento é mais arriscado, e a medida da TIR reflete isso em uma menor taxa de retorno da alternativa



reforma em relação àquele projeto de menor montante de investimento representado pela alternativa compra. Ambos os investimentos podem ser aprovados, pois a TIR cobre o custo do capital empregado de 11% ao ano, porém a alternativa reforma apresenta maior taxa de retorno sobre o investimento.

Tabela 8 – Comparação dos fluxos de caixa esperados com as Projetos de Investimento e sem os investimentos.

Comparação						
	0	1	2	3	4	5
Máquinas Existentes		R\$ 9.210,00	R\$ 7.320,00	R\$ 5.641,20	R\$ 5.335,20	R\$ 3.420,00
Maquinas Novas COMPRA	-R\$ 24.700,00	R\$ 17.766,00	R\$ 14.331,60	R\$ 14.077,20	R\$ 13.522,80	R\$ 10.048,20
Maquinas Velhas REFORMA	-R\$ 13.000,00	R\$ 10.980,00	R\$ 9.078,00	R\$ 7.381,20	R\$ 7.105,20	R\$ 5.280,00

Cálculo do Payback

Afim de validar a conclusão da viabilidade dos projetos, foi aplicado o método do Payback. Considerando que a empresa investirá recursos próprios para a implantação de um dos projetos, o período de Payback do projeto de alternativa reforma será de 4 meses Já a alternativa de compra de novos equipamentos nos retorna o período de 7 meses.

Payback 1(Reforma) = Para retornar o valor de 13.000,00 investido a franquia terá o retorno esperado em 4 meses de trabalho.

Payback 2 (Compra) = O retorno dos 24.700,00 de investimentos nesta alternativa retornaria para empresa em 7 meses.

6 – CONSIDERAÇÕES FINAIS

A análise da viabilidade de um projeto de investimento releva que os métodos econômico-financeiros de avaliação de projetos auxiliam os gestores no processo de tomada de decisões. Muitas vezes um investimento é necessário, mas, do ponto de vista de custos, pode ser menos viável. Percebemos isso com a análise das alternativas que a franquia possui para melhorias em seus serviços. A alternativa de reforma dos equipamentos do ponto de vista de análise do VPL, TIR e do Payback é mais viável para a empresa, além de ser um investimento que permite menor dispêndio de capital.

A partir do estudo realizado as duas alternativas apresentam-se favoráveis para empresa pois possuem taxas, prazos e valor presente positivos. Porém como a alternativa que apresenta

moires índices é a de reforma, está torna-se a mais rentável para empresa e de melhor alternativa para a decisão da gerência da franquia.

No disposto neste trabalho foram considerados apenas fatores meramente econômicos, visto que os objetivos propostos são de demonstração do cálculo e utilização dos referidos indicadores, para avaliação das alternativas de investimentos, onde estes objetivos foram alcançados.

Apesar de suas limitações ambos os índices demonstram a importância da análise de viabilidade de projetos de investimentos, uma vez que o objetivo da empresa é maximizar seus lucros e prestando melhores serviços aos seus clientes.

7 – REFERÊNCIAS

- BRITO, PAULO.** Análise e viabilidade de projetos de investimentos. São Paulo: Atlas, 2003, 100p.
- GITMAN, LAWRENCE.** Princípios da administração financeira. São Paulo: Qualitymark, 1992.
- GITMAN, Lawrence J. Princípios de Administração Financeira.** 7ª ed. São Paulo: Harbra, 2002.
- MACEDO, M. A. S.; SIQUEIRA, J. R. M.** Custo e estrutura de capital – uma abordagem crítica. In: **MARQUES, J. A. V. C.; SIQUEIRA, J. R. M.** Finanças Corporativas: aspectos essenciais. Rio de Janeiro: Freitas Bastos, 2006.
- SILVA, EDNA LÚCIA DA; MENEZES, ESTERA MUSZKAT.** Metodologia da pesquisa e elaboração de dissertação. 3ª ed. rev. atual. Florianópolis: laboratório de ensino a distância da UFSC, 2001.
- SCHUBERT, Pedro.** Análise de investimentos e taxa de retorno. São Paulo: Ática, 1989, 99p. (Princípios; 167).
- SOUZA, A.; CLEMENTE, A.** Decisões Financeiras e Análise de Investimentos: Fundamentos, técnicas e aplicações. 6 ed. 186 p. São Paulo: Atlas, 2009