

**ANÁLISE DE VIABILIDADE ECONÔMICO-FINANCEIRA DE UMA POUSADA NO DISTRITO DE MONTE VERDE - MG**

ISABELA VITÓRIA GONÇALVES<sup>1</sup>  
JOSÉ EDUARDO DO COUTO BARBOSA<sup>2</sup>

**RESUMO**

Muitas empresas não realizam uma prévia análise de seu mercado de atuação e da viabilidade do empreendimento devido a isto, muitas empresas acabam encerrando suas atividades nos primeiros anos de existência. A realização da análise de mercado e o estudo de viabilidade econômico-financeira são fatores críticos de sucesso para estas organizações, uma vez que permitem identificar os riscos a que o empreendimento está sujeito bem como elaborar indicadores para análise de sua viabilidade como, por exemplo, o Valor Presente Líquido (VPL), o *payback* estimado e a Taxa Interna de Retorno. Sendo assim, este trabalho objetiva realizar a análise de mercado e de viabilidade econômica de uma pousada no Distrito de Monte Verde, considerando o cenário pandêmico vivenciado atualmente, o qual afetou de modo negativo o setor de turismo. As técnicas utilizadas para a realização deste estudo são a matriz *swot* e Pestal – as quais serão utilizadas para a elaboração da análise de mercado – e os cálculos da TIR, VPL e *payback* – os quais serão utilizados para efetuar a análise de viabilidade do empreendimento.

**Palavras-chave:** Empreendimento. Análise de mercado. Estudo de viabilidade.

***ANALYSIS OF THE ECONOMIC AND FINANCIAL FEASIBILITY OF AN INN IN THE DISTRICT OF MONTE VERDE - MG***

***ABSTRACT***

*Many companies do not carry out a previous analysis of their market and the viability of the enterprise due to this, many companies end up closing their activities in the first years of existence. Carrying out the market analysis and the economic-financial feasibility study are critical success factors for these organizations, since they allow to identify the risks to which the enterprise is subject as well as to elaborate indicators to analyze its viability, for example, the Net Present Value (NPV), the estimated payback and the Internal Rate of Return. Thus, this work aimed to carry out the market and economic feasibility analysis of an inn in the Monte Verde District, considering the pandemic scenario currently experienced, which negatively affected the tourism sector. The techniques used to carry out this study are the swot matrix and*

---

<sup>1</sup> Graduada em Ciências Contábeis pela Faculdade de Ciências Sociais Aplicadas de Extrema (FAEX).

<sup>2</sup> Mestre pela UFJF. Especialista em Psicologia Organizacional, Sociologia, Filosofia e Estatística. Graduado em Ciências Biológicas e Tecnologia em Processos Gerenciais  
RAGC, v.9, n.42, p.50-75/2021

*Pestal - which will be used for the preparation of the market analysis - and the calculations of the IRR, NPV and payback - which will be used to carry out the project's viability analysis.*

*Keywords: Enterprise. Market analysis. Viability study.*

## 1. INTRODUÇÃO

Iniciar um novo empreendimento não é uma tarefa fácil, uma vez que implica uma série de cuidados que devem ser observados antes mesmo que a empresa inicie suas atividades.

Muitos empreendedores, acabam por se aventurar em novos mercados, sem antes iniciar um estudo prévio sobre a viabilidade deste novo empreendimento, ou seja, não consideram a concorrência, o ambiente em que a empresa irá se instalar; a demanda existente na região e, principalmente, não efetuam um estudo econômico-financeiro, onde devem ser considerados os investimentos necessários para o início do empreendimento bem como seus respectivos custos e despesas.

A falta deste planejamento faz com que, muitas das empresas que estão entrando no mercado, enfrentem diversos tipos de dificuldades, dentre as quais, destacam-se a falta de controle financeiro e a baixa receita auferida por seus produtos e serviços, desta forma, muitas destas empresas acabam encerrando suas atividades antes mesmo de completarem dois anos de existência no mercado.

É importante ressaltar que, a elaboração de um estudo de viabilidade sobre um determinado investimento, não significa necessariamente que este se encontra livre de riscos e incertezas, uma vez que, estes estão atrelados a inúmeros fatores – podendo estes ser ambientais, econômicos, governamentais, etc – os quais muitas vezes fogem do controle do empreendedor, contudo, ao realizar uma prévia análise de viabilidade do empreendimento, pode-se amenizar o impacto destes riscos e incertezas e, conseqüentemente, potencializar os ganhos da organização e minimizar as perdas a que está exposta, aumentando assim, a chance de sucesso do empreendimento.

De posse desta premissa, este trabalho busca responder as seguintes questões: “Qual a importância do estudo de viabilidade econômico-financeira para as organizações? Quais as vantagens e dificuldades encontradas ? Quais as principais técnicas a serem utilizadas para assegurar a eficácia do estudo de viabilidade?”

Para sanar tais perguntas foi efetuado um estudo de caso, tomando por base a implementação da pousada Monte Verde a qual irá se situar no Distrito de Monte Verde, município de Camanducaia, Minas Gerais. O trabalho contemplou o estudo de viabilidade do negócio, buscando auferir a demanda estimada, a concorrência, o planejamento financeiro e o *payback* esperado.

## 2. REFERENCIAL TEÓRICO

Neste tópico serão abordados os principais conceitos e definições, de renomados autores, no que concerne ao estudo de viabilidade econômico-financeira, bem como suas técnicas, fórmulas e ferramentas de análise.

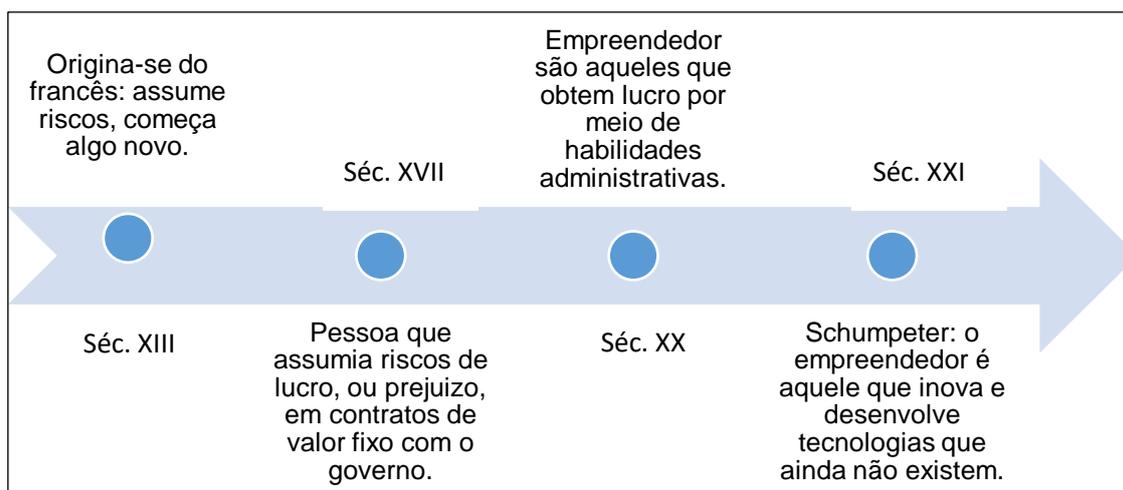
### 2.1 EMPREENDEDORISMO

Para conceituar o termo empreendedorismo, deve-se realizar uma breve pesquisa quanto a sua etimologia onde, inicialmente, deve-se identificar a origem do termo “empreendedor” o qual é advindo da linguagem francesa *entrepeneur*, sendo utilizada pela primeira vez pelo economista irlandês Richard Cantillon em 1775, a fim de definir os indivíduos que assumiam riscos.

Neste sentido, Dornelas (2008) destaca que o termo empreendedorismo, está relacionado aos indivíduos empreendedores, tendo sua origem nos Estados Unidos. De acordo com o autor, o termo empreendedorismo é um neologismo derivado da palavra inglesa *entrepreneurship*, sendo amplamente utilizado em estudos relacionados ao empreendedor, seu ramo de atuação, seu perfil e suas origens.

Por ser um termo antigo, datado do século XIII, as definições de empreendedorismo vem constantemente sofrendo alterações, conforme pode ser observado na figura 1 abaixo.

Figura 1 - Evolução histórica do termo empreendedorismo



Fonte: elaborada pelos autores (2021).

Sendo assim, entende-se por empreendedorismo:

[...] o processo de criar algo novo com valor, dedicando o tempo e o esforço necessários, assumindo os riscos financeiros, psíquicos e sociais correspondentes e recebendo as conseqüentes recompensas da satisfação e independência econômica e pessoal (SEBRAE, 2007, p. 28).

Neste sentido, evidencia-se que o empreendedorismo está atrelado a duas vertentes sendo estas a identificação e exploração de oportunidades e necessidades. No que tange as oportunidades o empreendedor busca identificar novos ramos de atuação, produtos e serviços que, não possuem seu potencial comercial reconhecido, para efetuarem seus investimentos a fim de obterem lucro. No que tange a necessidade, o empreendedor busca identificar necessidades do consumidor de forma a desenvolver produtos e serviços que as atendam e, desta forma, atraíam a atenção do consumidor alavancando as vendas e, conseqüentemente, a lucratividade do empreendimento.

Dornelas (2005) e Longenecker, Moore e Petty (2004) elucidam a importância do empreendedorismo para o desenvolvimento econômico e social do país, uma vez que, por meio do empreendedorismo, há a geração de emprego e renda, desenvolvimento de novas tecnologias e o crescimento econômico.

## 2.2 EMPREENDEDOR

Conforme supracitado, o empreendedor é o indivíduo que assume riscos e criam valor para a sociedade. Menezes (2003) complementa destacando que o empreendedor é aquele que possui iniciativa e que, por meio de suas ações, promove o empreendedorismo através de seu comportamento criativo e inovador.

De acordo com Dornelas (2005) o empreendedor se diferencia dos demais indivíduos pois é apaixonado pelo que faz, supera os paradigmas existentes e são resilientes, se adaptando aos mais diversos cenários, devido a sua criatividade e habilidades gerenciais.

Para Fillion (1999, p. 38):

Os empreendedores são pessoas que precisam continuar a aprender, não somente sobre o que está acontecendo no seu ambiente, para detectarem as oportunidades, mas também sobre o que fazem, para que possam agir e ajustar-se de acordo com a situação. [...] No entanto, o foco principal de seu processo é sempre a capacidade de detectar oportunidades, a qual lhes permite continuar a desempenhar seu papel de empreendedores.

Existem inúmeras características inerentes ao indivíduo empreendedor, conforme pode ser observado na tabela 1 abaixo.

Tabela 1 - Características do empreendedor

<b>Características do indivíduo empreendedor</b>	
Inovadores	Originais
Líderes	Otimistas
Tomadores de risco moderado	Orientação para resultados
Independentes	Flexibilidade
Criadores	Engenhosos
Energéticos	Uso de recursos
Tenacidade	Sensibilidade para com terceiros
Necessidade de realização	Agressividade
Autoconhecimento	Confiança nas pessoas
Autoconfiança	Dinheiro como medida de desempenho
Tolerância a incerteza	Aprendizagem
Iniciativa	Visão a longo prazo

Fonte: Adaptado de Aranha e Silvério (2011, p. 125)

Dentre estas características, Fillion (1999) destaca três que devem nortear o perfil de qualquer empreendedor sendo estas a aprendizagem, a visão a longo prazo, e a inovação.

A aprendizagem é o conjunto de conhecimentos que o empreendedor adquire por meio de sua atuação no ramo de negócio, por suas experiências acadêmicas e experiências de vida. Conforme destacado por Matos *et al* (2010), a aprendizagem contribui para que o empreendedor desenvolva novas ideias e possa se adaptar as diferentes realidades de mercado.

A visão a longo prazo permite que o empreendedor projete seu futuro, ou seja, determine os objetivos que almeja alcançar junto com a sua empresa. Segundo Matos *et al* (2010) é por meio da visão que o empreendedor determina as ações necessárias para torná-la realidade e assim assegurar o sucesso do empreendimento.

No que tange a inovação, está é uma característica crucial aos empreendedores uma vez que, está intrinsecamente ligada ao sucesso do empreendimento pois, por meio da inovação o empreendedor desenvolve novos produtos, serviços e tendências, de forma que estes se diferenciem dos padrões vigentes e possam atrair os consumidores, aumentando as vendas e, conseqüentemente, o faturamento do empreendimento.

### 2.3 PLANO DE NEGÓCIO

Antes de iniciar um novo negócio o empreendedor deve realizar a análise do ramo de mercado em que vai atuar, dos potenciais concorrentes, das ações de marketing que serão necessárias, do ambiente em que o empreendimento será implantado, das necessidades de investimento de capital e os custos inerentes ao empreendimento, dentre outras ações que devem ser previamente observadas, ou seja, o empreendedor deve realizar um estudo detalhado sobre as variáveis que podem impactar seu empreendimento, sendo este estudo conhecido como plano de negócios.

Evidencia-se, portanto, que o planejamento é de suma importância para assegurar o sucesso do empreendimento uma vez que, por meio do planejamento, o empreendedor pode minimizar os inibidores de resultado e maximizar os facilitadores durante o processo de tomada de decisão permitindo assim que as decisões tomadas sejam mais assertivas. Além disso, o planejamento permite que sejam identificadas as oportunidades e ameaças do ramo de mercado em que a empresa está inserida, elevando a capacidade de resposta da empresa diante das adversidades que venham a ocorrer (SILVA e LEON, 2013).

Para realizar o planejamento estratégico de uma empresa que está entrando no mercado, é utilizado um documento denominado plano de negócios, o qual é definido por Salim (2005) como “[...] um documento que contém a caracterização do negócio, sua forma de operar, suas

estratégias, seu plano para conquistar uma fatia do mercado e as projeções de despesas, receitas e resultados financeiros”.

### **2.3.1 Análise de Mercado**

Salim (2005) destaca que a análise de mercado “demonstra que o empreendedor está atento às variáveis do mercado, e não se baseia apenas na sua “boa ideia”.

Conforme destacado por Rosa (2007) a análise de mercado deve contemplar o estudo dos clientes, fornecedores e concorrentes, a fim de identificar a viabilidade do mercado em que a empresa está entrando, sendo considerada uma etapa fundamental para o sucesso do plano de negócios e, conseqüentemente, do empreendimento.

Ao analisar os clientes, o empreendedor consegue segmentá-los identificando seus comportamentos e interesses, os fatores que os levam a comprar e a renda destes clientes, de forma que, por meio destas informações a empresa possa se adequar para atender as necessidades de seus clientes e alavancar suas vendas.

Analisando os fornecedores pode-se identificar sua localização e o impacto em estas podem causar no prazo de entrega; analisar sua capacidade de fornecimento e as condições de venda de forma que, por meio destas informações, o empreendedor possa desenvolver alternativas de emergência caso o fornecedor venha a falhar (BANDEIRA, 2002).

No que tange a concorrência, a análise de mercado permite identificar as vantagens e desvantagens do concorrente em relação ao empreendimento, a qualidade dos produtos vendidos e dos serviços prestados e os preços de venda praticados. Neste sentido, Dornelas (2005) destaca que é conhecendo a concorrência que o empreendedor consegue desenvolver diferenciais para seu produto ou serviço, de forma a agregar mais clientes e alavancar as vendas.

Para efetuar a análise de mercado podem ser utilizadas duas ferramentas: a análise *SWOT* e análise *PESTAL*.

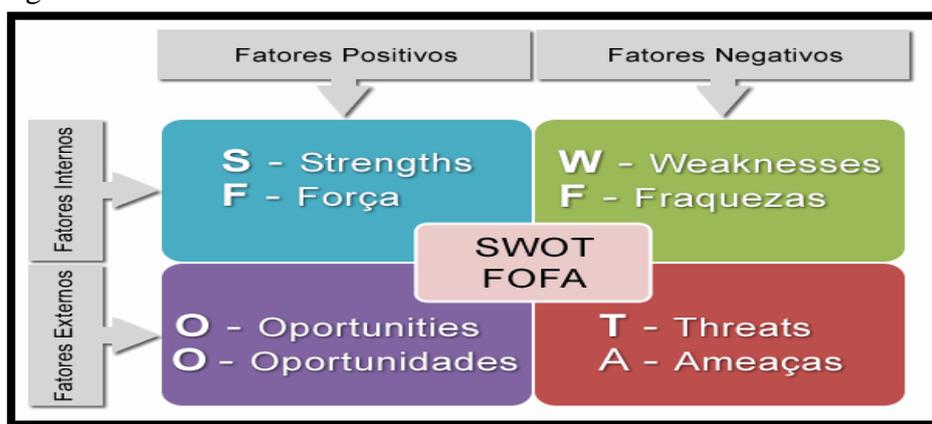
#### **2.3.1.1 Análise *SWOT***

A análise *SWOT* é um marco conceitual para uma análise sistemática que facilita a comparação entre as ameaças e oportunidades externas com as fraquezas e forças internas da organização (KOOONTZ & WEIHRICH, 1986). Ela representa uma das mais modernas RAGC, v.9, n.42, p.50-75/2021

ferramentas para a análise de situações e ambientes, sendo usada como base para qualquer tipo de planejamento estratégico, desde o mais simples até o mais elaborado, devido sua simplicidade de aplicação.

As forças e fraquezas podem ser encontradas por meio de uma análise realizada no ambiente interno de uma companhia, ou da concorrente. Já as oportunidades e ameaças estão presentes no mercado em geral, sendo assim, a análise *SWOT* é indispensável para tentar prever a estratégia futura da organização, se fazendo necessário obter o máximo de informações sobre tudo que compõe o ambiente interno e externo da empresa (MILLER,2002). Na figura abaixo estão demonstrados os quadrantes da análise *SWOT*.

Figura 2 - Matriz *SWOT*



Fonte: Adaptada de Miller (2002, p. 45).

É importante destacar que a matriz por si só não tem serventia alguma, devendo então, ser elaborada uma análise sobre todos os seus quadrantes, tendo sempre como objetivo maximizar os pontos positivos e minimizar os negativos, conforme demonstrado no Quadro 1 abaixo:

Quadro 1 - Análise dos quadrantes da matriz *SWOT*

Forças + Oportunidades	Identificar quais pontos fortes da empresa podem ser usados para maximizar as oportunidades identificadas;
Forças + Ameças	Identificar quais os pontos fortes que podem minimizar os impactos das ameaças
Fraquezas + Oportunidades	Identificar quais ações podem ser feitas para minimizar as fraquezas por meio das oportunidades

Fraquezas + Ameaças	Identificar as ações que podem ser realizadas para diminuir ou eliminar as fraquezas e minimizar as ameaças
---------------------	---

Fonte: elaborada pelos autores (2021).

### 2.3.1.2 Análise Pestal

A análise Pestal (Figura 3) é um acrônimo para P (Política), E (Economia), S (Social), T (Tecnologia), A (Ambiente) e L (Legal). É uma ferramenta de análise utilizada para analisar o macro ambiente em que a empresa se encontra, levando em consideração os fatores políticos, econômicos, sociais, tecnológicos, ambientais e legais que podem afetar a organização. Por considerar apenas os fatores externos a organização, é aconselhável que a análise Pestal seja complementada pela análise *SWOT*.

Figura 3 - Análise Pestal

P	E	S	T	A	L
<ul style="list-style-type: none"> <li>• Políticas Governamentais</li> <li>• Eleições e tendências</li> <li>• Mudança de Governo</li> <li>• Políticas de Negociação</li> <li>• Financiamentos, Bolsas e Incentivos</li> <li>• Guerras, Terrorismo e Conflitos</li> <li>• Problemas Políticos Internos</li> <li>• Relações Entre Países</li> <li>• Corrupção</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>• Economia Local</li> <li>• Tributação</li> <li>• Inflação</li> <li>• Juros</li> <li>• Tendências Econômicas</li> <li>• Problemas Sazonais</li> <li>• Crescimento da Indústria</li> <li>• Taxas Import. E Exportação</li> <li>• Comércio Internacional</li> <li>• Taxas de Câmbio Internacional</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>• Taxa Crescimento</li> <li>• Mudança de Gerações</li> <li>• Tendência Estilo de Vida</li> <li>• Tabus Culturais</li> <li>• Atitude e Opiniões Consumidores</li> <li>• Problemas Éticos</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>• Tecnologias Emergentes</li> <li>• Maturidade Tecnológica</li> <li>• Legislação Tecnologia</li> <li>• Pesquisa e Inovação</li> <li>• Tecnologia da Concorrência</li> <li>• Propriedade Intelectual</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>• Regulamentação Ambiental</li> <li>• Redução de Carbono</li> <li>• Sustentabilidade</li> <li>• Gestão de Resíduos</li> <li>• Poluição</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>• Legislação em Vigor</li> <li>• Legislação Futura</li> <li>• Legislação Internacional</li> <li>• Órgãos e Processos Regulatórios</li> <li>• Lei Trabalhista</li> <li>• Proteção do Consumidor</li> <li>• Normas de Saúde e Segurança</li> <li>• Regulamentos Fiscais</li> <li>• Normas Específicas da Indústria</li> </ul>

Fonte: Adaptada de Fahey, Randall (1998, p. 89)

Embora siga o mesmo princípio da análise *SWOT*, a análise Pestal é muito mais abrangente, uma vez que fornece aos gestores maior compreensão sobre as mudanças que vem ocorrendo dentro de seu mercado de atuação, permitindo que estes tenham respostas mais eficazes e possam tomar decisões mais assertivas.

### 2.3.2 Planejamento de Marketing

Inicialmente, deve-se conceituar o termo marketing o qual é definido por Kotler (1998) como o “processo social e gerencial através do qual indivíduos e grupos obtêm aquilo que desejam e de que necessitam, criando e trocando produtos e valores uns com os outros”.

Neste sentido, Chiavenato (2005) complementa destacando que “o marketing corresponde a todas as atividades da empresa que visam a colocação de seus produtos/serviços no mercado consumidor”, ou seja, o marketing tem como principal objetivo fazer com que os produtos e serviços desenvolvidos pela empresa cheguem ao consumidor nas melhores condições possíveis.

Desta forma, enquanto a análise de mercado está relacionada a análise da concorrência, clientes e fornecedores, o planejamento de marketing está relacionado ao produto, preço, promoção, propaganda e serviços prestados ao cliente, de forma a satisfazer seus desejos e necessidades.

Para que o plano de marketing desenvolvido pela empresa seja eficaz Dolabela (2006, p. 76) destaca que este:

[...] deve identificar as oportunidades de negócio mais promissoras para a empresa e esboçar como penetrar em mercados identificados, como conquistá-los e manter posições. [...] No plano, são estabelecidos os objetivos da empresa e, depois, a escolha das estratégias mais viáveis para atingir os objetivos. O plano de marketing disciplina o planejador, levando-a a colocar ideias, fatos e conclusões de maneira lógica (DOLABELA, 2006, p. 76)

As estratégias adotadas pela empresa durante a elaboração do plano de marketing devem sempre estar considerando o produto, preço, distribuição e promoção, os quais devem estar orientados para atender as expectativas e as necessidades dos clientes.

### **2.3.2 Planejamento Financeiro**

O planejamento financeiro é a etapa do plano de negócios onde o empreendedor evidenciará todas as despesas, custos e investimentos necessários a implantação do empreendimento bem como, poderá visualizar a viabilidade deste.

Conforme destacado por Gitman (2004) o planejamento financeiro permite que o gestor possua informações relevantes que possam ser utilizadas para nortear as providencias que devem ser tomadas a fim de se assegurar que a organização possa atingir os objetivos previamente estabelecidos.

No entendimento de Siegel *et al.* (1996, p. 44) a finalidade do planejamento financeiro consiste em:

[...] formular um conjunto de projeções abrangentes e dignas de crédito, refletindo o desempenho previsto da empresa. Se estas previsões forem preparadas e desenvolvidas com cuidado e fundamentadas de forma convincente, elas irão se tornar os parâmetros mais importantes pelos quais será medida a atratividade da empresa (SIEGEL *et al.*, 1996, p. 44)

O planejamento financeiro pode ser dividido em planejamento a longo prazo e planejamento a curto prazo. O planejamento a longo prazo diz respeito a ações tomadas para um futuro distante – normalmente entre 5 e 10 anos – e visa organizar os principais objetivos a serem atendidos pela empresa neste intervalo de tempo. Já o planejamento a curto prazo, é definido por Gitman (2004, p, 58) como as “ações planejadas para um período curto (de um a dois anos) acompanhado da previsão de seus reflexos financeiros”, ou seja, está relacionado as metas iniciais da empresa, bem como aos recursos e ações necessárias para atendê-las.

Dentre as principais ferramentas utilizadas para a análise financeira pode-se destacar o fluxo de caixa, o Valor Presente Líquido (VPL), o *payback* e a Taxa Interna de Retorno.

#### 2.3.2.1 Fluxo de caixa

O fluxo de caixa é definido como as entradas e saídas de valores que ocorreram dentro de um determinado período, ou seja, é uma representação cronológica das movimentações financeiras que ocorreram na empresa (ZDANOWICZ, 2000). Hoji (2001, p. 65) complementa destacando que “em um fluxo de caixa, deve existir pelo menos uma saída e pelo menos uma entrada (ou vice-versa).”

Conforme destacado por Bruni e Famá (2003) o fluxo de caixa é fundamental para a realização de uma análise de investimentos eficaz uma vez que, por meio dele, pode ser obtido um retrato sem distorções da realidade financeira da empresa, permitindo que sejam identificados os momentos que a empresa necessitará de recursos bem como o momento em que ela proporcionará lucro aos investidores.

#### 2.3.2.2 Valor presente líquido (VPL)

Segundo Gitman (2002) o VPL é uma técnica de orçamento de capital, onde considera-se o valor do dinheiro no tempo, subtraindo-se do valor presente do fluxo de entrada de caixa – os quais são descontados ao valor de uma determinada taxa -o valor inicial aplicado no projeto.

Para Galesne, Fensterseifer e Lamb (1999, p. 98):

[...] o valor presente líquido de um projeto de investimento é igual a diferença entre o valor presente das entradas líquidas de caixa associadas ao projeto e o investimento inicial necessário, com o desconto dos fluxos de caixa feito a uma taxa “k” pela empresa, ou seja, a TMA [Taxa Mínima de Atratividade] (GALESNE; FENSTERSEIFER; LAMB, 1999, p. 98).

A fórmula utilizada para cálculo do VPL está demonstrada na figura abaixo.

Figura 4 - Fórmula do VPL

$$V_{PL} = \sum_{n=1}^{n=N} \frac{Fc_t}{(1+i)^n}$$

Fonte: Gitman (2002, p. 78).

Onde:

VPL = Valor Presente Líquido

N = período de tempo

FC = Fluxo de Caixa

T= momento em que o fluxo de caixa ocorreu

i = taxa de desconto (TMA)

### 2.3.2.3 Payback

O *payback* é o tempo que o investimento leva para se pagar e começar a apresentar retorno financeiro ao empreendedor.

No entendimento de Ross, Westerfield e Jordan (2000) o *payback* é conceituado como o período de tempo que o investimento leva para que o fluxo de caixa gerado seja suficiente

para recuperar o custo inicial, ou seja, é o período de tempo necessário para que os lucros obtidos no investimento possam cobrir o valor do capital empregado.

#### 2.3.2.4 TIR - Taxa interna de retorno

A Taxa Interna de Retorno (TIR) é definida como a taxa de desconto que, aplicada ao VPL de uma determinada oportunidade, faz com que este se iguale a zero, uma vez que, o VPL das entradas de caixa é igual ao investimento inicial (GITMAN, 2002).

A fórmula utilizada para calcular a TIR está evidenciada na figura abaixo.

Figura 5 - Fórmula da TIR

$$FC_0 = \sum_{j=1}^n \frac{FC_j}{(1+i)^j}$$

Onde:

$FC_j$ : fluxo de caixa de ordem j, para  
 $j= 1,2,3,\dots,n$ ;  
 $i$ = Taxa Interna de Retorno  
 $FC_0$  = Investimento Inicial

Fonte: Gitman (2002, p. 79).

A título de análise, quando o resultado obtido pela TIR for superior ao custo inicial do projeto, este projeto tende a agregar valor ao investidor devendo, neste caso aceitar o projeto. Contudo, caso o resultado obtido seja inferior ao custo inicial do projeto, este deve ser recusado, pois irá acarretar prejuízos financeiros para o investidor (STALLA, 2000).

### 3. METODOLOGIA

Conforme explicitado por Gil (2008) entende-se por pesquisa exploratória a pesquisa que tem por objetivo proporcionar maior familiaridade ao problema estudado, utilizando para

isto, o levantamento de referências bibliográficas e a elaboração de estudo de caso, de forma a permitir a análise ampla e detalhada do tema abordado.

Para a elaboração deste trabalho foi necessária a realização de uma pesquisa bibliográfica e, de modo complementar, um estudo de caso.

### 3.1 PESQUISA BIBLIOGRÁFICA

A realização da pesquisa bibliográfica tem por objetivo, identificar os principais conceitos e ferramentas que podem ser utilizadas para a realização de um estudo de viabilidade econômico-financeira eficaz.

A pesquisa contou com o estudo de obras de renomados autores sobre o assunto e buscou evidenciar a importância do estudo de viabilidade econômico-financeira para as organizações.

### 3.2 ESTUDO DE CASO

Para a realização do estudo de caso, foi considerada a pousada Monte Verde a qual encontra-se situada no distrito de Monte Verde, município de Camanducaia, Minas Gerais.

Para a realização deste estudo foram considerados os seguintes procedimentos, análise de mercado e análise econômico-financeira do empreendimento, levando em consideração, o cenário pandêmico vivenciado no atual momento.

#### 3.2.1 Análise de mercado

Para a realização da análise de mercado foram utilizadas duas ferramentas administrativas sendo estas, a matriz *Swot* e a análise Pestal.

A análise *Swot* tem por objetivo evidenciar os fatores críticos de sucesso a que o empreendimento está exposto no microambiente em que se encontra localizado, contemplando a análise quanto a concorrência, perfil dos clientes, diferenciais competitivos, oportunidades identificadas e os pontos fracos da organização que necessitam ser melhorados.

A análise Pestal, por sua vez, objetiva identificar os fatores que podem impactar – positivamente ou negativamente – o empreendimento e que estão relacionados ao macroambiente em que a empresa se localiza. Tal análise contempla as questões políticas, econômicas, sociais, tecnológicas, ambientais e legais a que a empresa está exposta.

### **3.2.2 Análise Econômico-financeira**

Para a realização da análise de viabilidade econômico-financeira do empreendimento, foram apurados todos os custos e despesas inerentes ao funcionamento do empreendimento, bem como as estimativas de receitas do período analisado, a fim de se elaborar uma previsão do fluxo de caixa da empresa.

Para fins de análise da viabilidade foram considerados o VPL, a TIR, e o *payback* do empreendimento. Ressalta-se que a taxa mínima de atratividade (TMA) considerada para o cálculo do VPL e da TIR é de 6,50% e que o *payback* esperado seja de 4 anos.

## **4. ANÁLISE DOS RESULTADOS**

Neste capítulo será apresentado o resultado do estudo de viabilidade da pousada Monte Verde, sendo composto inicialmente, por uma análise de mercado e, posteriormente, pela análise econômico-financeira da implementação da pousada.

### **4.1 CARACTERIZAÇÃO DA EMPRESA**

A Pousada Monte Verde foi idealizada no ano de 2016, pelos empresários Aguinaldo Gonçalves de Almeida e Lilian Cristiane da Rosa Almeida, os quais adquiriram o terreno para construção da pousada, estando este localizado na Avenida Monte Verde, 2010, Distrito de Monte Verde, Camanducaia, Minas Gerais.

Ainda em 2016, iniciou-se as obras no terreno sendo, inicialmente, construído o posto de combustível e o escritório. Em 2017, deu-se início a construção de dois apartamentos em cima do escritório os quais, inicialmente, seriam apenas para uso próprio, contudo, devido a demanda existente para o aluguel destes apartamentos, estes começaram a ser disponibilizados, em meados de 2018, para aluguel, tendo como principal ferramenta de marketing para divulgação e reservas, o Booking.com e o Instagram.

Com a alta demanda pelos apartamentos, os proprietários optaram pela construção de mais sete apartamentos (Figura 6), totalizando assim nove apartamentos disponíveis para locação.

Figura 6 - Construção dos Novos Apartamentos



Fonte: Acervo da empresa.

Em agosto de 2020, as obras se findaram, se iniciando assim o processo para regularização e inauguração da pousada. Na figura 7 abaixo, pode ser observado a fachada da pousada Monte Verde finalizada.

Figura 7 - Fachada da Pousada Monte Verde



Fonte: Acervo da empresa.

## 4.2 ANÁLISE DE MERCADO

A fim de analisar o mercado de atuação da empresa e identificar as oportunidades e riscos que se relacionam a este ramo de atuação serão utilizadas as matrizes: *Swot* e *Pestal*.

### 4.2.1 Análise *Swot*

A análise *Swot* buscou identificar as principais oportunidades, ameaças, forças e fraquezas que a empresa esta sujeita em seu mercado de atuação. Na figura 8 abaixo podem ser observados os resultados advindos desta análise.

Figura 8 - Análise *Swot*, Pousada Monte Verde

Forças	Fraquezas	Oportunidades	Ameaças
<ul style="list-style-type: none"> <li>• Localização</li> <li>• Atendimento</li> <li>• Preço</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>• Empresa entrante no mercado</li> <li>• Custos operacionais elevados</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>• Eventos de temporada</li> <li>• Aumento do turismo na região</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>• Crise econômica</li> <li>• Pandemia Covid-19</li> <li>• Grande numero de concorrentes</li> </ul>

Fonte: elaborada pelos autores (2021).

Analisando os resultados auferidos por meio da análise *Swot*, pode-se identificar que a pousada possui bons atrativos e um bom potencial de crescimento, uma vez que, possui bons diferenciais competitivos, dentre os quais, pode-se destacar, a excelente localização e preço praticado e, também, pode explorar a época dos eventos de temporada, a fim de angariar um maior numero de clientes. Entretanto, deve-se possuir atenção com os custos operacionais, de forma que estes não fujam do controle do proprietário e, desta forma, impacte de modo negativo o resultado auferido pela empresa no final do exercício e, também, a crise econômica causada pela pandemia de covid19, a qual afetou de modo significativo as receitas das pousadas e hotéis da região, devendo assim, serem adotadas estratégias para mitigar o impacto causado pela crise econômica nas finanças da empresa.

#### 4.2.2 Análise Pestal

A análise Pestal foi utilizada para identificar os fatores – relacionados ao macroambiente - que podem impactar de modo positivo ou negativo as atividades desenvolvidas pela empresa. Os resultados auferidos estão demonstrados na tabela abaixo.

Tabela 2 - Análise Pestal

Fatores	Itens encontrados
---------	-------------------

Políticos	Eleições Municipais
Econômicos	Crise advinda do covid-19, Alta do dólar
Sociais	Mão de obra escassa,
Tecnológicos	Sistemas informatizados, Novas práticas hoteleiras
Ambientais	Legislação ambiental
Legais	Alterações na legislação municipal, estadual e federal, <i>Lockdown</i>

Fonte: elaborada pelos autores (2021).

Analisando os resultados obtidos pode-se observar que os fatores que mais irão afetar a empresa no atual momento são as eleições municipais, a crise econômica provocada pelo covid-19 e a possibilidade de *lockdown*. Tais fatores, podem alterar a conjuntura econômica da região e afetar de modo negativo o ramo hoteleiro, causando sérios prejuízos a empresa, devendo ser fonte de estudo por parte dos proprietários, de forma que estes, desenvolvam estratégias eficazes para enfrentar tais situações.

#### 4.3 ANÁLISE DE VIABILIDADE

Para a realização do estudo de viabilidade foram considerados os meses de janeiro a dezembro, bem como a estimativa de diárias ocorridas durante este período, conforme pode ser observado na tabela 3 abaixo.

Tabela 3 - Estimativa de Diárias da Pousada

Meses	Estimativa de diárias
Janeiro	80 diárias
Fevereiro	80 diárias
Março	80 diárias
Abril	80 diárias
Maio	80 diárias
Junho	150 diárias
Julho	150 diárias
Agosto	80 diárias
Setembro	80 diárias
Outubro	80 diárias
Novembro	80 diárias
Dezembro	150 diárias
Total Anual	1170 diárias

Fonte: elaborada pelos autores (2021)

Os preços praticados pela empresa, são classificados de acordo com o tipo do quarto, conforme evidenciado na tabela 4 abaixo.

Tabela 4 - Preços Praticados pela Empresa

Tipo de quarto	R\$ Diária
Simple	R\$ 399,00
Intermediário	R\$ 550,00
Luxo	R\$ 650,00

Fonte: elaborada pelos autores (2021).

Para facilitar a delimitação do fluxo de caixa, será considerada uma média dos preços praticados a qual servirá como base para a apuração das entradas de caixa da empresa.

$$\text{Preço Médio} = \frac{\text{R\$ 399,00} + \text{R\$ 550,00} + \text{R\$ 650,00}}{3} = \text{R\$ 533,00}$$

Abaixo pode ser observado o fluxo de caixa estimado da empresa.

Tabela 5 - Fluxo de Caixa Estimado pela Empresa

Mês	Diárias	Preço Médio	Caixa Bruto estimado
Janeiro	80	R\$533,00	R\$42.640,00
Fevereiro	80	R\$533,00	R\$42.640,00
Março	80	R\$533,00	R\$42.640,00
Abril	80	R\$533,00	R\$42.640,00
Mai	80	R\$533,00	R\$42.640,00
Junho	150	R\$533,00	R\$79.950,00
Julho	150	R\$533,00	R\$79.950,00
Agosto	80	R\$533,00	R\$42.640,00
Setembro	80	R\$533,00	R\$42.640,00
Outubro	80	R\$533,00	R\$42.640,00
Novembro	80	R\$533,00	R\$42.640,00
Dezembro	150	R\$533,00	R\$79.950,00
Anual	1170		R\$623.610,00

Fonte: elaborada pelos autores (2021).

Por meio da projeção do fluxo de caixa, foi possível elaborar a estimativa da Demonstração do Resultado do Exercício (DRE) onde foram abatidos do valor bruto do fluxo de caixa, os custos fixos anuais, os custos variáveis as despesas financeiras estimadas e o Imposto de Renda de 15% sobre o Lucro operacional.

Tabela 6 - Demonstração do Resultado do Exercício

<b>Demonstração do Resultado do Exercício</b>	
(=) Receita Bruta	R\$ 623.610,00
(-) Custo Fixo Anual	R\$ 65.000,00
(-) Custo variável	R\$ 45.000,00
(=) Lajir	R\$ 513.610,00
(-) Despesas Financeiras	R\$ 145.000,00
(=) Lair	R\$ 368.610,00
(-) IR (15%) (LAIR x 15%)	R\$ 55.291,50
(=) Lucro Líquido do Exercício	R\$ 313.318,50

Fonte: elaborada pelos autores (2021).

Para cálculo do TMA, TIR, VPL e *Payback*, serão consideradas as seguintes informações:

- A taxa de RF tomará por base a CDI acumulada nos últimos 12 meses, sendo está de 3,17 % a.a
- o Beta considerado será o encontrado no site Damodaran aplicado ao setor hoteleiro sendo este de 1,26
- O retorno esperado do mercado será de 15%.
- O investimento inicial de R\$ 857,954,63

O período considerado para a realização do estudo de viabilidade será de 8 anos, nos quais, os dois primeiros anos, não terão entrada de caixa, uma vez que se referem aos anos de 2016 e 2017, em que a pousada se encontra em processo de construção.

O cálculo da TIR levará em consideração a estimativa de fluxo de caixa anual líquido, obtido por meio do DRE, conforme tabela abaixo.

Tabela 7 - Cálculo da TIR

Fluxo de Caixa
----------------

Ano	Fluxo de Caixa
0	<b>-R\$ 857.954,63</b>
1	R\$ -
2	R\$ -
3	R\$ 313.318,50
4	R\$ 313.318,50
5	R\$ 313.318,50
6	R\$ 313.318,50
7	R\$ 313.318,50
8	R\$ 313.318,50
TIR	16,00%

Fonte: elaborada pelos autores (2021).

Também será necessário calcular o VPL do investimento, conforme demonstrado na tabela que segue.

Tabela 8 - VPL da Pousada

Fluxo de Caixa	
Ano	Fluxo de Caixa
0	<b>-R\$ 857.954,63</b>
1	R\$ -
2	R\$ -
3	R\$ 313.318,50
4	R\$ 313.318,50
5	R\$ 313.318,50
6	R\$ 313.318,50
7	R\$ 313.318,50
8	R\$ 313.318,50
VPL	R\$ 479.327,75

Fonte: elaborada pelos autores (2021).

No que tange ao *payback* do projeto, este deve considerar o valor presente e o valor presente acumulado de forma a determinar o tempo estimado para o pagamento do projeto, conforme tabela 9.

Tabela 9 - Análise do *payback*

Valor Presente e Payback Descontado						
Ano	Fluxo de Caixa		Valor Presente		VPL Acumulado	
0	-R\$	857.954,63	-R\$	857.954,63	-R\$	857.954,63
1	R\$	-	R\$	-	-R\$	857.954,63
2	R\$	-	R\$	-	-R\$	857.954,63
3	R\$	313.318,50		R\$259.380,44	-R\$	598.574,19
4	R\$	313.318,50		R\$243.549,70	-R\$	355.024,49
5	R\$	313.318,50		R\$228.685,17	-R\$	126.339,32
6	R\$	313.318,50		R\$214.727,86	R\$	88.388,54
7	R\$	313.318,50		R\$201.622,40	R\$	290.010,94
8	R\$	313.318,50		R\$189.316,81	R\$	479.327,75

Fonte: elaborada pelos autores (2021).

De posse dos resultados auferidos, pode-se auferir que a pousada Monte Verde é um projeto viável, uma vez que, a TIR do projeto é de 16%, sendo superior a TMA – a qual foi estimada em 6,50%. Outro ponto que evidencia a viabilidade do projeto consistem no VPL e no *payback* do projeto em que, o primeiro apresentou um resultado positivo, de R\$ 479.327,75 e o segundo, demonstrou que o tempo de pagamento do projeto está dentro do esperado pelo proprietário, sendo este de 4 anos.

## 5. CONSIDERAÇÕES FINAIS

Muitas empresas, por não realizarem um estudo prévio no que concerne a análise de mercado e de viabilidade do empreendimento, enfrentam grandes dificuldades financeiras, chegando, muitas vezes, a ter de encerrar suas atividades nos primeiros anos de existência.

A elaboração de um estudo de viabilidade permite que as empresas consigam projetar o retorno proporcionado pelo investimento, identificando fatores que estão diretamente associados ao sucesso da organização como, por exemplo, o tempo que o empreendimento leva para se pagar, a taxa de retorno proporcionado pelo empreendimento e, o valor presente líquido, o qual permite trazer para o presente o valor de recebimentos futuros, descontados pela taxa de juros apropriada e descontando o custo do investimento inicial, desta forma, o empreendedor pode identificar se deve ou não investir no empreendimento. Contudo, é importante ressaltar que ambas as técnicas devem ser analisadas conjuntamente, para que estas possam fornecer resultados mais precisos e eficazes.

Por meio do estudo de caso realizado, pode-se identificar, por meio da análise de mercado que a empresa possui vantagem competitiva frente a seus concorrentes, bem como oportunidades a serem exploradas na região, contudo, alguns riscos existem e devem ser constantemente acompanhados para evitar que a empresa acaba sendo impactada por estes, dentre estes riscos, destacam-se as eleições municipais, a pandemia de covid-19 e a alta do dólar.

No que tange a análise econômico-financeira do empreendimento, este é considerável viável uma vez que a TIR obtida no estudo realizado é de 16,00% sendo superior a taxa mínima estabelecida pelos proprietários (6,50%), também destaca-se que o *payback* (4 anos) e o VPL (R\$ 479.327,75) são positivos, atendendo as expectativas dos empreendedores e, desta forma, assegurando a viabilidade do empreendimento.

Como sugestões para trabalhos futuros registra-se a necessidade de acompanhar as alterações no mercado, as mudanças na legislação municipal, estadual e federal, e a elaboração de estudos de planejamento tributário, para identificar formas lícitas de maximizar os resultados obtidos pela empresa.

## **REFERENCIAS BIBLIOGRÁFICAS**

BANDEIRA, Cyntia. **Aprender a empreender**. [S.L].: Fundação Roberto Marinho – SEBRAE. 2002.

BRUNI, Adriano Leal; FAMÁ, Rubens. **Gestão de custos e formação de preços: com aplicação na calculadora HP 12C**. 2ª ed. São Paulo: Atlas, 2003.

DOLABELA, Fernando. **O segredo de Luíza**. São Paulo: Cultura, 2006.

DORNELAS, J. C. A. **Empreendedorismo: transformando ideias em negócios**. 2. ed. Rio de Janeiro: Elsevier, 2005.

DORNELAS, José Carlos Assis. **Empreendedorismo corporativo: como ser empreendedor, inovar e se diferenciar na sua empresa**. 2. ed. Rio de Janeiro: Elsevier, 2008.

FILION, L. J. **Empreendedorismo: empreendedores e proprietários-gerentes de pequenos negócios**. RAUSP Management Journal, v. 34, n. 2, p. 6-28, 1999.

GALESNE, A.; FENSTERSEIFER, J. E.; LAMB, R. **Decisões de Investimentos da Empresa**. São Paulo:Atlas, 1999.

GIL, Antonio Carlos. **Como elaborar projetos de pesquisa**. 4. ed. São Paulo: Atlas, 2008.

GITMAN, L. J. **Princípios da Administração Financeira**. 7 ed. São Paulo: Harbra, 2002.

GITMAN, Lawrence J. **Princípios de administração financeira**. 10ª ed. São Paulo: Pearson, 2004.

HOJI, Masakazu. **Administração financeira: uma abordagem prática**. São Paulo: Atlas, 2001.

KOONTZ e WEHRICH. **Administração fundamentos da teoria e da ciência**. Editora Pioneira, 1986.

LONGENENECKER, J. G.; MOORE, C. W.; PETTY, J. W. **Administração de pequenas empresas: ênfase na gerência empresarial**. São Paulo: Pearson, 2004.

MATOS, Fátima et al. **Estudo observacional do comportamento empreendedor de Irineu Evangelista de Sousa da ótica de Filion no filme “Mauá – o Imperador e o Rei”**. Caderno EBAPE.BR, Rio de Janeiro, RJ, v. 10, n. 1, artigo 11, p. 202-220, mar. 2010.

MENEZES, L.C.M. **Gestão de Projetos**. 2 ed. São Paulo: Atlas, 2003.

MILLER, Jerry. **O milênio da inteligência competitiva**. Porto Alegre: Bookman, 2002

Análise de viabilidade econômico-financeira

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

ROSS, S. A.; WESTERFIELD, R. W.; JORDAN, B. D. **Princípios de administração financeira**. 2a ed. São Paulo : Atlas, 2000.

SALIM, Cesar et al. **Construindo um plano de negócios**. 3. ed. Rio de Janeiro: Elsevier, 2005.

SEBRAE. *Global Entrepreneurship Monitor*. 2007. Disponível em <https://www.sebrae.com.br/Sebrae/Portal%20Sebrae/Anexos/GEM-Brasil-2007.pdf> Acessado em 27 de set. de 2020.

SIEGEL, Eric S. et al. **Guia da Ernst & Young para Desenvolver o seu Plano de Negócios**. 3 ed. Rio de Janeiro: Record, 1996.

SILVA, Esliane; LEON, Márcia. A **importância do planejamento para o sucesso empresarial**. Revista Conexão Eletrônica. Três Lagoas, v. 10, n. 1, p. 408-416, 2013.

STALLA, R.J. *Fixed-Income Securities & Equity Analysis: Comprehensive Study Guide for the CFA Exam, Level 1, Book 3*. Westlake/Ohio: argentum Inc, 2000.

ZDANOWICZ, J. E. **Fluxo de caixa**. 7. ed. Porto Alegre: Sagra Luzzatto, 2000.