

ANÁLISE DE VIABILIDADE ECONÔMICO-FINANCEIRA DO PROJETO DE INVESTIMENTO EM UMA LOJA DE MILKSHAKES NA CIDADE DE GOVERNADOR VALADARES - MG

Joyce Dantas Dutra
joyce.dutra@ufjf.br
UFJF-GV

Fabício Pereira Soares
fabicio.soares@ufjf.br
UFJF

Resumo: Estabelecendo "parceria" com uma marca já consolidada no mercado, para o fornecimento das mercadorias e o uso do nome, o empreendimento passa a apresentar menor risco quando comparado a outros negócios, se tornando condizente com o perfil empreendedor do brasileiro, que possui uma significativa aversão ao risco. Além disso, no formato de "parceria", proposto atualmente pela marca que colaborou com a pesquisa, ao contrário do tradicional modelo de franquias, não existe a cobrança de taxa fixa e contínua. Posto isso, o presente artigo objetiva analisar a viabilidade do investimento em uma loja de milkshakes na cidade Governador Valadares - MG, através de parceria com uma marca criada em 2005. Para tal, foi elaborado o fluxo de caixa do projeto e procedeu-se à aplicação de técnicas de análise de investimentos. Diante das análises realizadas, a abertura da loja foi considerada viável, desde que haja comprometimento dos envolvidos e aconselhando-se a contratação de uma pesquisa de mercado que possa subsidiar as estimativas de demanda realizadas.

Palavras Chave: Análise - Viabilidade - Econômico-Financeira - Investimento - Fluxo de Caixa

1. INTRODUÇÃO

No Brasil, hoje são mais de 11 mil empresas ligadas ao setor de sorvetes e *gelatos*, com faturamento acima de R\$14 bilhões por ano, conforme informações obtidas através da Associação Brasileira das Indústrias e do Setor de Sorvetes (ABIS, 2023). Ainda segundo a ABIS, desse faturamento total, 92% são de micro e pequenas empresas, gerando 100.000 empregos diretos e 200.000 indiretos. Cabe ainda destacar que a região sudeste é responsável por 52% do consumo desse setor. Em 11 anos (entre 2003 e 2014), o consumo de sorvete, em litros, cresceu 90% (ABIS, 2023).

Conforme as informações divulgadas pela ABIS (2023) apontam, as mudanças climáticas, no que tange à temperatura, contribuem para o crescimento do ramo, visto a relação direta do fator clima com a demanda por alimentos gelados. Os últimos meses de 2023 foram marcados por temperaturas que ultrapassaram os 40°C em diversos pontos do país, cenário popularmente representado pela expressão “onda de calor”. Posto isto, o setor de sorvetes apresentou alta de 50% nas vendas desde o início deste cenário. Uma parcela dos seus associados relatou um aumento ainda maior nas vendas, de até 100%, após a “onda de calor” (ABIS, 2023).

Nessas circunstâncias, a análise de investimentos é essencial para se iniciar um negócio. Laponi (2007) ressalta a importância de se identificar e quantificar as estimativas de um projeto, construindo e avaliando o fluxo de caixa através dos variados métodos disponíveis no campo da análise de investimentos, a fim de medir as incertezas e tomar a melhor decisão.

Diante do exposto, essa pesquisa busca responder ao seguinte problema de pesquisa: É viável, do ponto de vista econômico-financeiro, investir em uma loja de *milshakes* na cidade de Governador Valadares – MG? Para responder à pergunta, foram levantadas informações sobre o perfil do público consumidor da cidade alvo do estudo, os preços de aluguéis da cidade, o investimento inicial da loja, número de funcionários necessários para começar a operar, estoque mínimo exigido, entre outros aspectos.

O nome da marca será mantido em sigilo profissional, mas vale ressaltar que, conforme informações obtidas através de documentos fornecidos pela proprietária, antes o formato de negócios adotado era o *franchising*. O *franchising* é um mecanismo de acordo em que uma empresa (franqueador) cobra um determinado valor fixo e contínuo para permitir que outras empresas (franqueados) forneçam os produtos e/ou serviços oferecidos, utilizando os processos e a marca do franqueador (GILLIS; COMBS, 2009; COMBS et al. 2011). No entanto, os documentos analisados indicam que, atualmente, a empresa trabalha em um formato de “parceria”, em que a marca possui a fidelidade das lojas parceiras quanto ao fornecimento dos produtos vendidos. Assim, a loja parceira é autorizada a utilizar a marca, preservando sua identidade visual, sem o pagamento de valor fixo e contínuo.

Por se tratar de uma marca já consolidada no mercado e, levando em consideração o grande número de empresas que iniciam suas atividades no mercado brasileiro e não alcançam o sucesso esperado, conforme aponta dados do SEBRAE (2023) sobre a taxa de sobrevivência das empresas no Brasil, esse modelo torna-se atrativo para o empreendedor brasileiro, que busca negócios rentáveis com menor risco. Sendo assim, é necessário apresentar aos empreendedores a possibilidade de utilizar técnicas matemáticas e estatísticas para fazer uma análise econômico-financeira de seus empreendimentos (SAMANEZ, 2009), e com isso aumentar as chances de sobrevivência das empresas no país.

A pesquisa almeja colaborar com o conhecimento na área de análise de investimentos, demonstrando de forma prática como identificar se um projeto é viável, através de dados quantitativos, minimizando os riscos do investimento. Com isso, espera-se diminuir o estigma

de que tal análise é inacessível e impraticável para pequenos negócios e investidores iniciantes, fortalecendo a importância dessa prática.

Assim, este trabalho tem como objetivo principal demonstrar de forma prática, através de resultados numéricos gerados pela aplicação de técnicas de análise de investimentos, se é viável ou não investir em uma loja de *milkshakes* na cidade Governador Valadares – MG. Em termos específicos, pretende-se: estimar o investimento inicial do projeto; projetar o fluxo de caixa da empresa e do acionista; verificar a viabilidade do projeto através das técnicas de análise de investimento e simular cenários para auxiliar na tomada de decisão (considerando diferentes níveis de ticket médio por consumidor gastos em produtos da loja).

Para subsidiar a realização dos objetivos específicos, a ferramenta utilizada para a análise dos dados é o Microsoft Excel 365. A coleta dos dados analisados é caracterizada como pesquisa bibliográfica, visto que utiliza fontes secundárias disponíveis em livros e na *internet*. O método de pesquisa documental também está presente, com a utilização de documentos obtidos diretamente com a proprietária da marca.

O desenvolvimento do trabalho se divide em três partes: (a) demonstração do referencial teórico, que fornece os conceitos essenciais para formulação de inferências conclusivas; (b) o detalhamento da metodologia utilizada; (c) a análise e descrição dos resultados. Os dados obtidos, compilados e analisados através do Microsoft Excel 365, são apresentados de forma objetiva no presente trabalho.

2. REFERENCIAL TEÓRICO

Esse referencial teórico discorre sobre as técnicas selecionadas para analisar a viabilidade do projeto, que dão base a essa pesquisa. Nessa seção serão apresentados os principais pontos relevantes referentes a análise de investimentos, a saber: estimação do fluxo de caixa (tanto do acionista quanto da empresa), principais medidas de análise de investimentos e estimação do custo de oportunidade (tanto do capital próprio, quanto do capital de terceiros).

A análise de investimento busca diminuir incertezas, identificando e quantificando as estimativas de um projeto. Através da mesma, pode-se construir e analisar o fluxo de caixa gerado por um empreendimento, utilizando-se, para tal, vários métodos. Assim, é possível definir qual o melhor projeto em caso de mais de uma opção ou simplesmente se o projeto é viável ou não, sem compará-lo com outras alternativas. Gitman (2010) cita que a análise de investimentos pode ser definida como o processo de avaliar e selecionar investimentos a longo prazo consistentes com a meta da empresa de maximização da riqueza dos proprietários.

Para Samanez (2007) a análise de investimentos de capital requer um grau justo de raciocínio econômico e projeção das condições futuras, indo além do uso das demonstrações financeiras normais. E para isso existem técnicas e métodos que auxiliam no processo decisório. Adicionalmente, Lapponi (2007) traz que os produtos e serviços oferecidos por uma empresa no presente são consequências de decisões de investimentos realizadas no passado que são capazes de influenciar no seu desempenho atual, dessa forma a empresa pode conseguir ou não sustentar o ritmo de crescimento das receitas.

2.1. DEFINIÇÃO E TIPOS DE FLUXOS DE CAIXA

Para Samanez (2007) o fluxo de caixa resume o que efetivamente entrou e saiu em dinheiro ao decorrer do tempo, possibilitando o conhecimento da rentabilidade e viabilidade econômica do projeto. Ele ainda complementa que o fluxo de caixa é a principal matéria-prima para estimar o valor de uma empresa e medir a rentabilidade de um projeto de investimento, além de outras coisas.

Em análise de investimentos comumente emprega-se o método do Fluxo de Caixa Descontado (FCD). O mesmo, segundo Assaf Neto e Lima (2011), engloba todos os parâmetros essenciais para a análise de um projeto. Ele é calculado trazendo à valor presente todos os futuros fluxos de caixa do projeto, levando em consideração o custo de oportunidade dos investidores.

Assaf Neto (2012) traz uma expressão para cálculo do FCO, admitindo o mesmo como constante e perpétuo: $\sum = FCO_j / (1 + K)^j$ (1). Onde: FCO_j = fluxos de caixa operacional (no período j); K = taxa de desconto e j = vida útil do projeto analisado. Assaf Neto (2012) ressalta ainda que esse modelo de fluxo de caixa descontado define o valor da empresa tanto para credores quanto para acionistas.

Sob a ótica da empresa, Lapponi (2007) explica que para se determinar o fluxo de caixa da empresa (ou fluxo de caixa livre) é preciso identificar e mensurar todas as mudanças oriundas do projeto. Ele ressalta também a importância de quantificar esses efeitos como valores monetários após deduzir o impacto do imposto sobre o lucro.

Segundo o autor, o FC_t, em qualquer período t do prazo de análise, é representado pelo fluxo de caixa do projeto para a empresa, e pode ser dado pela seguinte expressão: **$FC_t = FCO_t \pm \Delta Lt \pm \Delta CG_t$** (2). Sendo: FCO_t = Fluxo de caixa operacional; ΔLt = Fluxo de caixa do ativo fixo e ΔCG_t = Fluxo de caixa do capital de giro.

Segundo Gitman (2010) o Fluxo de Caixa Operacional (FCO) é o fluxo de caixa que a empresa gera a partir das suas atividades operacionais regulares (produção e venda de bens e serviços). Para Lapponi (2007) na determinação do Fluxo da Caixa do Ativo Fixo devem ser consideradas as estimativas relevantes tais como: custo inicial, custos irrecuperáveis, custo de oportunidade e valor residual.

O autor também traz que o investimento em capital de giro é representado pelo saldo de caixa mínimo do projeto, nível de estoques exigido e investimento em clientes a receber necessário para fazer frente às vendas projetadas, compensado pelo nível de financiamento obtido de fornecedores e outras contas a pagar operacionais.

Para Samanez (2007), o fluxo de caixa do projeto para a empresa (FC_t), também conhecido como fluxo de caixa livre (FCL), é o fluxo disponível para os provedores de capital, por endividamento ou participação acionária. Ele complementa dizendo que esse fluxo é o resultante das operações da empresa, líquido de impostos, excluindo os dispêndios de capital necessários para a manutenção do negócio e as mudanças no capital de giro operacional.

Ou seja, para Samanez (2007) o fluxo em questão pode ser dado pela seguinte expressão: **$FCL = \text{Lucro operacional depois de impostos} - \text{Dispêndios de capital} - \text{Mudanças no capital de giro} + \text{Depreciação}$** (3). Vale ressaltar que a depreciação, excluída para fins de cálculo do imposto de renda, deve ser somada novamente, uma vez que não representa uma saída efetiva de caixa.

Com relação à ótica do acionista, Samanez (2007) aponta que o fluxo de caixa livre (FCL), que representa o fluxo de caixa para a empresa, pode ser convertido no fluxo dos acionistas (FDA) com a inclusão dos fluxos financeiros provenientes da forma como o projeto será financiado e dos impactos fiscais desses fluxos. Ele complementa que o FDA possibilita estimar a rentabilidade do projeto do ponto de vista do capital próprio, ou seja, ponto de vista dos acionistas.

Para Samanez (2007) o fluxo de caixa dos acionistas pode ser encontrado através da seguinte expressão: **$FDA = FCL + \text{Financiamentos} - \text{Prestações do financiamento} + \text{Benefício fiscal do financiamento}$** (4).

Lapponi (2007) traz a seguinte expressão para determinar o fluxo de caixa do acionista: $FCA_t = FC_t \pm FCfin_t - Fcjuro_t$ (5). Tais variáveis podem ser assim enumeradas: FCA_t = Fluxo de caixa do acionista no tempo t ; FC_t = Fluxo de caixa do projeto para a empresa; $FCfin_t$ = Fluxo de caixa do financiamento e $Fcjuro_t$ = Fluxo de caixa do juro.

Segundo Lapponi (2007, p. 391), o fluxo de caixa do acionista “[...] é o que o projeto disponibiliza para o acionista, depois de honrar a devolução do financiamento e o pagamento dos juros”.

2.2. VALOR PRESENTE LÍQUIDO (VPL)

Segundo Samanez (2009), o Valor presente líquido (VPL) é uma técnica de análise de investimentos que tem como finalidade calcular, em termos de valor presente, o impacto dos eventos futuros associados a uma alternativa de investimento.

De acordo com Souza (2003, p. 82), “considera-se o valor presente líquido (VPL) como subsídio ao processo decisório porque esse indicador é extremamente importante no processo de análise de projetos de investimentos de capital”. Dessa forma, caso o VPL seja maior que zero, levando em conta determinada taxa de juros, o projeto é considerado economicamente viável. Se o VPL for negativo, deve-se rejeitar o projeto.

Para Higgins (2014), o valor presente líquido de um investimento nada mais é que uma medida de quanto você enriquecerá ao fazer o investimento. Enquanto Lapponi (2007) traz que o projeto é avaliado comparando o custo inicial com o presente dos retornos gerados pelo projeto considerando certa taxa requerida. O cálculo do VPL leva em consideração o FCL, seja pela ótica da empresa ou do acionista.

Para Samanez (2007) o VPL pode ser definido através da seguinte expressão matemática: $VPL = -I + \sum FC_t / (1 + K)^t$ (6). Onde: I = investimento inicial; FC_t = Fluxo de Caixa no período t ; K = custo de capital e t = período de tempo.

De acordo com Assaf Neto (2012), podemos calcular a medida do valor presente líquido através da diferença entre o valor presente dos benefícios líquidos de caixa, esperado para cada período do horizonte de duração do projeto, e o valor presente do investimento (desembolso de caixa).

2.3. TAXA INTERNA DE RETORNO (TIR)

A Taxa Interna de Retorno (TIR) é uma das técnicas mais utilizadas na análise de investimentos, porém é também uma das mais polêmicas, pois muitos autores acreditam que seus resultados podem “desvirtuar” um projeto, levando o empresário/investidor a tomar uma decisão equivocada. Na hora da decisão, a escolha consiste no projeto que apresentar maior TIR. Um investimento é considerado vantajoso se a taxa mínima de atratividade (TMA) for inferior a TIR (SAMANEZ, 2007).

A TIR é a taxa de desconto que iguala o valor presente dos fluxos de caixa futuros ao investimento inicial, assim é uma taxa que torna o VPL igual à zero (Carmona, 2009). Ou seja, essa taxa é considerada como a taxa intrínseca de rendimento do projeto, sendo obtida através do FCL, pela ótica da empresa ou do acionista.

Samanez (2007) traz que, matematicamente, a TIR é uma taxa que anula o VPL, ou seja, é o valor de “ k ” que satisfaz a seguinte equação: $VPL = -I + \sum FC_t / (1 + k)^t = 0$ (7). Onde: I = investimento inicial; FC_t = Fluxo de Caixa no período t ; K = custo de capital e t = período de tempo.

Assaf Neto (2012, p. 60) traz que a taxa interna de retorno “é a taxa de juro que iguala, em determinado momento, a entrada de caixa com as saídas periódicas de caixa”.

2.4. PAYBACK E PAYBACK DESCONTADO

A partir do fundamento teórico (CAMARGO, 2007), pode-se afirmar que o *payback* é o tempo de retorno do investimento inicial. O mesmo é calculado com base no FCL, seja pela ótica da empresa ou do acionista. Para fins de maior confiabilidade, é necessário utilizar o *payback* descontado, pois esse, ao contrário do método simples, considera o valor do dinheiro no tempo, levando em conta a Taxa Mínima de Atratividade (TMA).

Segundo Camargo (2007), quanto maior o tempo que um investimento necessita para ser recuperado, maior será a chance de ocorrer variações nos resultados orçados devido a mudanças econômicas, ou seja, maior o risco. Lefley (1996) define isso como um dos lados positivos de se utilizar o *payback*, pois quanto mais cedo ocorre o retorno, menor o risco do investimento.

Para Samanez (2007, p. 21), “Se I representa o investimento inicial, FCt , o fluxo de caixa no período t , e K , o custo do capital, o método do *payback* descontado basicamente consiste em determinar o valor de T na seguinte equação:” $I = \sum FCt/(1+K)^T$ (8).

Lapponi (2007) traz que há certo prazo menor que o prazo de análise n onde o custo inicial é recuperado e remunerado com a taxa requerida. Ou seja, através do *payback* descontado podemos determinar o prazo de retorno do investimento inicial, considerando o valor do dinheiro no tempo.

2.5. DEFINIÇÃO DA TAXA DE RETORNO EXIGIDA PELOS PROPRIETÁRIOS DE CAPITAL

Lapponi (2007) considera que a taxa requerida é a taxa mínima de juros que se espera para aceitar um projeto e que deve ser recompensada pelo valor do dinheiro no tempo, a inflação esperada e o risco pertinente ao destino desse capital. Segundo o autor, as fontes de capital determinam a estrutura de capital da empresa com certo custo médio ponderado às respectivas participações monetárias conforme o nível de risco da organização. Para Samanez (2007, p. 269):

Dentre os tipos de fontes de recursos de que a empresa pode dispor, distinguem-se duas categorias: o *capital de terceiros* e o *capital próprio*. O capital de terceiros representa todas as fontes de recursos utilizados pela empresa que não têm origem nos sócios e que geram um custo de financiamento para ela, denominado *custo do capital de terceiros*. Embora não seja tão óbvio, a utilização de recursos próprios também é uma alternativa de financiamento que envolve custos, uma vez que os sócios, que são detentores do capital próprio, ao destinar recursos à empresa exigem em troca uma rentabilidade, o *custo do capital próprio*. Dessa forma, como a empresa utiliza tanto capital de terceiros quanto capital próprio, é necessário que ela realize investimentos que forneçam rentabilidades superiores ao *custo médio das fontes de recursos*, o chamado *custo médio ponderado do capital* (CMPC).

Segundo Samanez (2007), os acionistas são a fonte de recursos de longo prazo que a empresa demanda, sendo remunerados principalmente através de dividendos e valorização de ações. Ele complementa que o custo do capital próprio é definido como o custo de oportunidade do investidor, que deixa de aplicar seu dinheiro em outro projeto em prol da expectativa de retorno em determinado projeto. Ainda segundo o autor, os recursos oriundos dos acionistas podem se originar de duas fontes: retenção de lucros ou aumento de capital social mediante novas emissões de ações.

Dentre as várias abordagens para estimar o custo do capital próprio, podemos citar o modelo de apreçamento de ativos com risco (CAPM) como uma das mais importantes e mais utilizadas. Para Samanez (2007) o custo do capital próprio pode ser considerado como a taxa de retorno requerida pelos acionistas ou detentores do capital próprio. Ele traz que, quando aplicado para quantificar o custo ou a rentabilidade do capital próprio, o CAPM tem a seguinte expressão: $K_{cp} = R_f + \beta(R_m - R_f)$ (9). Onde: K_{cp} = rentabilidade/custo do capital próprio; R_f = rentabilidade dos ativos sem risco; R_m = rentabilidade esperada do índice de mercado; β = beta (volatilidade das ações comuns em relação ao índice de mercado) e $\beta(R_m - R_f)$ = prêmio de risco.

Para Assaf Neto (2012), o investimento do acionista apresenta atratividade econômica apenas quando a remuneração oferecida for capaz de remunerar o custo de oportunidade do capital próprio aplicado no negócio.

Nesse contexto, o capital de terceiros também possui extrema relevância, compondo a estrutura de financiamento de uma empresa ou projeto. Conforme cita Assaf Neto (2012), podemos definir o custo do capital de terceiros com base nos passivos onerosos provenientes dos empréstimos e financiamentos obtidos pela empresa.

Samanez (2007) indica que quando se quer decidir qual a estrutura de financiamento adequada para uma empresa ou para um projeto, é necessário avaliar se o fluxo de caixa será suficiente para suprir as despesas oriundas desse financiamento. Para tal, o custo do capital de terceiros pode ser obtido através da seguinte expressão matemática: $K_i \text{ (após IR)} = K_i \text{ (antes IR)} \times (1 - IR)$ (10). Onde: K_i = custo de capital de terceiros e IR = alíquota do Imposto de Renda definida para o projeto.

Ou seja, o custo do capital de terceiros é a remuneração exigida pelos credores da empresa. Pode ser definido como o custo atual, líquido do IR, que a empresa teria para obter recursos no mercado através de financiamentos e empréstimos.

Lapponi (2007) traz que o custo de capital da empresa é resultante do somatório dos custos ponderados das fontes de capital. Ele completa dizendo que supondo que o capital da empresa seja formado por empréstimos de longo prazo D , ações preferenciais S e ações ordinárias E , todas com valor de mercado, o custo médio ponderado de capital (CMPC) da empresa será dado pela seguinte expressão: $CMPC = w_e \times k_e + w_s \times k_s + w_d \times k_d \times (1 - T)$ (11). Onde: w_e = participação das ações ordinárias no capital da empresa ($D+S+E$); w_s = participação das ações preferenciais e w_d = participação dos financiamentos de longo prazo.

Através dessa equação tem-se que o custo de capital ponderado pela estrutura de capital a valor de mercado, após o imposto, é chamado de custo médio ponderado de capital (CMPC). Vale ressaltar que o CMPC é a taxa denominada anteriormente como custo de capital (k) para cálculo do VPL.

3. METODOLOGIA

A pesquisa em questão pode ser considerada, quanto ao objetivo, como exploratória, uma vez que o seu propósito é estudar com mais profundidade o assunto, identificando os fatores que limitam a produtividade no modelo de negócios escolhido e contribuindo com as demais pesquisas já publicadas sobre o assunto abordado. Segundo Gil (1999, p. 43), a pesquisa exploratória “visa proporcionar um maior conhecimento para o pesquisador acerca do assunto, a fim de que esse possa formular problemas mais precisos ou criar hipóteses que possam ser pesquisadas por estudos posteriores”.

Quanto à abordagem do problema, a presente pesquisa pode ser classificada como quantitativa, pois busca testar as hipóteses e comprovar os fatos citados através de resultados numéricos. Dessa forma a tomada de decisão terá uma base racional. Com relação aos métodos, a pesquisa pretende ser bibliográfica, utilizando de fontes secundárias publicadas na

internet e em livros. Além disso, a pesquisa documental também se faz presente, visto que a coleta dos dados financeiros e demais informações a respeito da marca é realizada em documentos obtidos através da proprietária, que disponibilizou informações a respeito de uma loja real e de mesmo porte do objeto deste trabalho. A base das demais projeções utilizadas no fluxo de caixa é o cenário da cidade de Governador Valadares – MG, a fim de alcançar resultados realistas.

O presente trabalho também pode ser classificado como estudo de caso, pois busca analisar de forma detalhada um caso particular com uma amostra pequena, não podendo generalizar os resultados obtidos, já que estes estão diretamente ligados às condições específicas da amostra. A ferramenta utilizada para facilitar a compilação dos dados e realização dos cálculos é o Microsoft Office Excel 365.

A população da pesquisa é o conjunto de cidades que têm lojas do ramo alimentício, e a amostra é a cidade Governador Valadares – MG, onde será analisada a viabilidade econômico-financeira de investimento nesse segmento, buscando analisar tanto estratégias de negócio para o investimento em questão, como as características da cidade alvo da pesquisa.

Governador Valadares é um município localizado no interior do estado de Minas Gerais, na região conhecida como Vale do Rio Doce, a cerca de 280 km a leste da capital do estado. Sua população em 2022 era de 257.171 (IBGE, 2022), por isso é o 9º município mais populoso de Minas Gerais e o 1º na região geográfica imediata. O salário médio mensal dos trabalhadores formais é de 2 salários mínimos (IBGE, 2021). Além disso, vale destacar que o PIB *per capita* em 2020 foi estimado em R\$ 23.929,88, fato que classifica o município em 1º lugar na região geográfica imediata, com relação à renda (IBGE, 2020).

O município conta com um campus avançado da Universidade Federal de Juiz de Fora (UFJF-GV), desde 2012, oferecendo hoje dez cursos de graduação presenciais, além de cursos de mestrado (UFJF, 2023). Por fim, vale destacar que o clima da cidade é considerado tropical quente semiúmido, fato que se torna relevante para o contexto da pesquisa, que analisa um setor com alto índice de sazonalidade e com aumento das vendas em temperaturas elevadas.

Com relação à empresa que colaborou com a pesquisa, segundo informações obtidas através da atual proprietária, a história da marca teve início no ano de 2005, na cidade de Valinhos, no interior de São Paulo. Com cardápio variado, hoje possui mais de 50 sabores e notoriedade no Centro de Valinhos. Além dos tradicionais *milkshakes*, a marca ampliou o cardápio de produtos, hoje apresenta *sundaes*, sorvetes, *petit gateau* e açaí. Em 2022, a empresa inaugurou uma nova loja na cidade de Valinhos, que funciona até em domingos e feriados. Ainda segundo a proprietária, hoje a marca conta com 3 unidades e migrou do sistema de franquias para um modelo de “parceria”.

Nesse novo modelo, a marca afirma que todo o suporte é oferecido, no entanto, não há cobrança de quaisquer valores fixos e contínuos, ou seja, não existem taxas regulares a serem pagas pelo parceiro. A taxa para uso da marca é paga apenas a título de investimento inicial, uma única vez, desde que a loja se comprometa a adquirir os produtos somente da marca e seguir os padrões de identidade visual, conforme previsto em contrato. Para a loja parceira é oferecido todo suporte necessário, com profissionais especializados, desde a escolha do ponto até a inauguração da loja, além dos treinamentos teóricos/práticos e do *software* de gestão/PDV.

4. ANÁLISE E DESCRIÇÃO DOS RESULTADOS

Nessa seção serão descritas as principais premissas e resultados estimados para cada uma das contas que vão compor tanto o fluxo de caixa da empresa quanto do acionista, subsidiando a geração das medidas de avaliação do investimento. Para estimar o fluxo de

caixa da empresa, através do Microsoft Excel 365, levamos em consideração as premissas e valores apresentados a seguir.

Além disso, vale ressaltar que, para estimar a taxa de desconto, foram adotadas as seguintes condições de financiamento para o projeto: 10% do investimento do ano 0 que totaliza R\$ 8.318,00 será financiado via capital próprio pela sócia, enquanto 90% desse valor (R\$ 74.862,00) será levantado via empréstimo, em uma instituição financeira.

4.1. LEVANTAMENTO DO INVESTIMENTO INICIAL

As estimativas do investimento inicial tiveram como base valores reais para uma loja de 15m², informados através de entrevista com a proprietária da marca, que também disponibilizou documentos de uma de suas lojas, de mesmo porte do objeto de análise desse estudo. Será, portanto, alugada uma loja de tamanho próximo a esse, disponível no bairro Centro, em Governador Valadares – MG. Em resumo, para o projeto como um todo foi estimado um investimento no ano 0 de R\$ 104.180,00. Todos os dados detalhados sobre o investimento inicial encontram-se expressos na tabela 1:

Tabela 1: Estimativas de Investimento Inicial no Ano 0

Investimento	Valor total
Instalações e Beneficiamento em Imóveis de Terceiros	R\$ 10.500,00
Máquina Logo Soft Nova	R\$ 33.490,00
Batedor de Mesa	R\$ 1.150,00
Liquidificador Industrial	R\$ 1.590,00
Ar-Condicionado 18.000 Btus	R\$ 2.500,00
Freezer e Refrigerador 546 Litros	R\$ 5.000,00
Microondas e Utensílios	R\$ 1.500,00
Equipamentos para Informática	R\$ 3.000,00
Software de Gestão	R\$ 1.000,00
Fachada, Comunicação Visual e Cardápios	R\$ 6.000,00
Registro e Contador (CNPJ/IE + Honorários)	R\$ 1.300,00
Uniformes	R\$ 850,00
Aromatização Ambiente	R\$ 300,00
Taxa Detentora da Marca	R\$ 15.000,00
Investimento Inicial Total	R\$ 83.180,00

Fonte: Elaborado pela autora (2023).

4.2. LEVANTAMENTO DA RECEITA, DO CUSTO DO PRODUTO VENDIDO E DO CUSTO FIXO

Com relação à receita (bruta e líquida) assumiu-se algumas premissas. Inicialmente, foram construídos 3 cenários de ticket médio para subsidiar a simulação da demanda. O primeiro cenário prevê um gasto médio por pessoa de R\$ 15,00 (sendo um cenário mais pessimista), o segundo estima um dispêndio médio de R\$ 20,00 (cenário mais provável), enquanto o terceiro (o mais otimista) estima um desembolso médio de R\$ 25,00. Exemplos de *mix* de produtos a serem consumidos, no cenário mais provável, podem ser visualizados na tabela 2.

Tabela 2: Exemplos de Mix de Produtos para Consumo - Ticket Médio de R\$20,00

Opção 1	
Milkshakes Sabores 400 ml	R\$20,00
Opção 2	
Açaí 400 ml	R\$20,00
Opção 3	
Petit Gateau	R\$18,00
Cobertura Extra	R\$2,00

Fonte: Elaborado pela autora (2023).

No cômputo do faturamento também foi considerado o desconto das alíquotas da máquina de cartão de crédito, para vendas em cartão de débito ou crédito. Foi feita a suposição de que 20% do total de vendas será recebido em dinheiro (à vista), 20% será recebido no débito (com a taxa de desconto da operadora de 2,39%) e 60% será recebido no crédito à vista (com taxa de desconto da operadora de 3,19%). As taxas são da operadora PagSeguro, para recebimento das vendas na hora (PAGBANK, 2023).

Adicionalmente, para estimação da receita líquida, adotou-se como regime de tributação o Simples Nacional, que contempla empresas de micro e pequeno porte, com faturamento anual de até 4,8 milhões. O Simples Nacional permite o recolhimento de tributos municipais, federais e estaduais em uma única guia. Sua alíquota varia de acordo com o faturamento, que é separado em faixas, até a receita bruta anual de R\$ 4,8 milhões, limite que entrou em vigor em 2018 em atendimento à Lei Complementar nº 155 que altera a Lei do Simples Nacional (BRASIL, 2006). Os cálculos realizados consideraram as alíquotas desse imposto, conforme a faixa de receita bruta obtida pela empresa. Nos três cenários projetados, a empresa atingiu, no máximo, a segunda faixa de receita, que prevê alíquota de 7,3% e R\$ 5.940,00 para a parcela de deduções, valores esses que embasam o cálculo da alíquota efetiva mensal.

No que se refere ao custo variável referente à matéria-prima (Custo do Produto Vendido), conforme dados da própria empresa, estima-se um valor para essa conta de cerca de 30% da receita bruta, portanto, esse foi o valor considerado para fins de compra de estoque nos cálculos da pesquisa.

Para corrigir tanto a receita quanto o custo do estoque pela inflação, adotou-se como fator indexador a média dos últimos 4 anos (2019, 2020, 2021 e 2022) do IPCA (Índice Nacional de Preços ao Consumidor Amplo), totalizando 6,2% a.a.. Os dados referentes aos anos mencionados foram obtidos através das séries históricas, disponibilizadas pelo Instituto Brasileiro de Geografia e Estatística (IBGE), em sua biblioteca digital.

Já como custos fixos, enumeram-se as contas descritas na tabela 3, totalizando R\$ 60.117,19.

Tabela 3: Custos Fixos Estimados (Ano 1)

Empregado	R\$ 23.306,16	Folguista	R\$ 6.356,23	Outros	R\$ 30.454,80
Salário/Férias	R\$ 17.664,00	Salário/Férias	R\$ 4.817,45	Energia	R\$ 7.200,00
VT	R\$ 2.109,36	VT	R\$ 575,28	Água	R\$ 1.200,00
13º Salário	R\$ 1.472,00	13º Salário	R\$ 401,45	Aluguel/IPTU	R\$ 20.400,00

1/3 de Férias	R\$ 490,67	1/3 de Férias	R\$ 133,82	Telefone	R\$ 456,00
FGTS	R\$ 1.570,13	FGTS	R\$ 428,22	Internet	R\$ 1.198,80

Fonte: Elaborado pela autora (2023).

Para estimação do custo com pessoal foi usado como premissa a contratação de um funcionário para o horário regular (44 horas por semana) e um para o final de semana (12 horas). A proprietária também irá atuar no negócio, tanto na gestão, quanto no atendimento e no caixa. Foram feitas as seguintes suposições de remuneração mensal de cada funcionário: funcionário regular: R\$1.472,00 e funcionário folguista: R\$401,45.

No que se refere ao funcionário regular, no ano 1 foi considerado como salário mensal o salário mínimo do comércio da cidade de Governador Valadares – MG, de acordo com a Convenção Coletiva de Trabalho 2023/2023 do Sindicato dos Empregados no Comércio de Governador Valadares (Sindicomércio Governador Valadares, 2023). Já o valor da passagem está de acordo com o valor atual de Governador Valadares (R\$4,25), já descontando os 6% do funcionário (BRASIL, 1985).

Adicionalmente, calculou-se o FGTS com alíquota de 8% (BRASIL, 1990), o 13º salário equivalente a um salário mensal e o 1/3 de férias equivalente a 1/3 do salário mensal. Como fator de correção anual dos custos com funcionários foi utilizado um percentual estimado com base nas novas diretrizes para a política de valorização do salário mínimo, a vigorar a partir de 2024, qual seja, 7,65% (BRASIL, 2023), seguindo a mesma lógica para o 13º salário e o 1/3 de férias.

A base para o aumento da tarifa de transporte foi de 13,33% a.a., tendo em vista o último reajuste efetuado pela prefeitura da cidade objeto da pesquisa (Prefeitura Municipal de Governador Valadares, 2023). Para o depósito do FGTS, manteve-se a alíquota de 8% sobre o salário.

Com relação aos outros custos, tem-se que o custo com energia e água foram baseados em uma loja real de mesmo porte, conforme dados fornecidos pela proprietária, sendo ambos corrigidos anualmente pela taxa de 6,20%, de acordo com a média dos últimos 4 anos do IPCA.

Já o aluguel foi estimado com base em um imóvel de 15m² localizado no bairro Centro, em Governador Valadares – MG, locado por imobiliária local (Alavanca Imóveis, 2023). O valor do aluguel e do IPTU também será corrigido através da taxa de 6,20% a.a., referente à média do IPCA.

O custo com telefone se baseou em um plano pós pago da operadora Vivo, enquanto o valor previsto para a *internet* se refere a determinado plano ofertado por uma empresa estabelecida no local (IBI Telecom, 2023), ambos com correção através da média dos últimos 4 anos (2019, 2020, 2021 e 2022) do INPC (Índice Nacional de Preços ao Consumidor), totalizando 6,5% a.a.

4.3. LEVANTAMENTO DAS DESPESAS OPERACIONAIS

Para levantamento das despesas operacionais (administrativas e gerais) projetou-se a remuneração da sócia e do contador, materiais de escritório, higiene e limpeza, assim como a assistência do *software* de gestão. Os valores do ano 1 totalizaram R\$ 17.200,00.

As despesas com a remuneração da sócia foram projetadas com base em um pró-labore mensal de R\$5.000,00 e foram corrigidas com as mesmas alíquotas utilizadas para corrigir o custo com empregado regular e folguista.

A remuneração do contador, material de escritório, limpeza e higiene, foram corrigidos através do INPC, média dos últimos 4 anos. Como remuneração mensal do contador foi projetado um valor de R\$500,00. Projetou-se também um valor mensal de gastos com materiais de escritório, limpeza e higiene, totalizando R\$500,00. Os valores projetados para os honorários contábeis, materiais de escritório, limpeza e higiene, mencionados acima, foram baseados em uma loja de mesmo porte.

Por fim, cabe ressaltar que o valor considerado para fins de assistência do *software* de gestão no ano 1, também foi informado pela proprietária da marca, assim como a taxa de correção, sendo R\$ 200,00 e 5% a.a., respectivamente.

4.4. CAPITAL DE GIRO E REINVESTIMENTO DE ESQUIPAMENTOS

Os valores previstos para investimento inicial em capital de giro totalizaram R\$ 26.250,00, sendo R\$ 5.250,00 referente ao caixa inicial e R\$ 21.000,00 ao estoque inicial.

Como capital de giro inicial estimou-se uma compra de material de R\$21.000,00 (segundo dados obtidos através da proprietária da marca) e um caixa inicial de R\$5.250,00 (para subsidiar o troco e o pagamento do fornecedor). Como não teremos venda a prazo e o pagamento do fornecedor será feito à vista, só foi projetado um estoque incremental (30% da variação da receita total) quando houver variação na demanda em cada ano.

A fim de inserir a suposição de reinvestimento do maquinário (tanto de produção quanto de escritório) foi feita a suposição de uma “poupança anual” de 10% do valor aplicado nesses imobilizados no Ano 0, totalizando R\$4.523,00 (para a produção) e R\$400,00 (para o escritório). Logo, a premissa embutida nesse ponto é que a troca desses bens ocorrerá sempre a cada 10 anos. Não foi feita a suposição de valor residual oriunda da venda do imobilizado utilizado.

4.5. CUSTO DO CAPITAL PRÓPRIO, CUSTO DO CAPITAL DE TERCEIROS E CUSTO MÉDIO PONDERADO DE CAPITAL

Para estimação do custo do capital próprio, utilizou-se como base um CDB prefixado disponibilizado pelo banco Itaú, no setor “parceiros” do *internet banking* da instituição, com vencimento em 05/12/2025 e rentabilidade de 12,1% a.a. Tal valor é retirado de pesquisa empírica realizada pela autora em consulta à instituição financeira. Para a investidora retirar esse capital do banco e investir no negócio (em função do seu perfil de risco) ela exigiria um retorno mínimo de 100%. Sendo assim, o custo do capital próprio nominal estimado para o investimento nessa loja é de 25,66% a.a.

Já para a projeção do custo do capital de terceiros, considerou-se a taxa média de juros para o crédito de pessoas jurídicas (22,8% a.a.), divulgada em dezembro de 2023 pelo Banco Central do Brasil, visto que a taxa encontrada via pesquisa empírica, realizada pela autora a partir de deslocamento presencial a uma instituição financeira, corrobora essa média. O empréstimo foi amortizado segundo o sistema *Price*, com prazo de 5 anos. O cômputo dos pagamentos anuais realizados conforme essas condições, encontra-se expresso na tabela 4.

Tabela 4: Custo do Capital de Terceiros

Período	Principal	Parcela	Juros	Amortização	Valor Final
Ano 1	R\$ 74.862,00	R\$ 26.590,78	R\$ 17.068,54	R\$ 9.522,24	R\$ 65.339,76
Ano 2	R\$ 65.339,76	R\$ 26.590,78	R\$ 14.897,46	R\$ 11.693,31	R\$ 53.646,45
Ano 3	R\$ 53.646,45	R\$ 26.590,78	R\$ 12.231,39	R\$ 14.359,39	R\$ 39.287,06

Ano 4	R\$ 39.287,06	R\$ 26.590,78	R\$ 8.957,45	R\$ 17.633,33	R\$ 21.653,73
Ano 5	R\$ 21.653,73	R\$ 26.590,78	R\$ 4.937,05	R\$ 21.653,73	R\$ -

Fonte: Elaborado pela autora (2023).

Conforme exposto na tabela acima, os valores anuais dos pagamentos do empréstimo irão totalizar R\$ 26.590,78, sendo o montante dos juros decrescentes. É importante ressaltar que está sendo adotado a tributação pelo Simples Nacional, sendo assim os benefícios tributários obtidos com a dívida não foram computados no projeto.

Dado o exposto, o custo médio ponderado nominal de capital foi estimado em 23,09% a.a. Para tal, consideramos a soma de 90% da taxa anual do capital de terceiros com 10% da taxa do capital próprio.

4.6. PERPETUIDADE

Como não é possível prever um prazo no qual o investimento seria fechado, a premissa da perpetuidade crescente foi considerada, visto que este estudo de viabilidade tem como pressuposto o crescimento da demanda a um valor constante de 5,28% a.a., percentual que representa o crescimento previsto para o mercado de sorvetes de 2021 até 2027 (EUROMONITOR, 2022).

Para viabilizar o cômputo dessa perpetuidade aplicou-se a fórmula 12, expressa pela razão entre o fluxo de caixa do ano 10 e a subtração entre a taxa de desconto e a taxa de crescimento da demanda, resultando em um valor presente de R\$ 116.620: **Perpetuidade = Fluxo de Caixa Ano 10 / (0,2309 - 0,0528) (12).**

4.7. MEDIDAS DE AVALIAÇÃO DO NEGÓCIO PARA CADA CENÁRIO DE TICKET MÉDIO

A fim de calcular o ponto de equilíbrio (ou seja, o cenário em que a TIR se iguala ao custo médio ponderado de capital e zera o VPL), foram considerados os três cenários de ticket médio por consumidor. O primeiro, o cenário pessimista, parte de um gasto médio de R\$ 15,00 por pessoa em produtos da loja, enquanto o mais provável se situa em torno de R\$ 20,00 (ou seja, o mais realista) e o otimista supõe um valor de R\$ 25,00. A tabelas 5 aponta as estimativas para a demanda de equilíbrio do ano 1, em cada um desses cenários, cruzadas com diferentes faixas de taxas internas de retorno projetadas para o negócio, assim como o VPL para cada faixa de demanda e TIR.

Tabela 5: TIR, VPL e Estimativas de Demanda

TIR do Projeto	VPL do Projeto	Demanda Equilíbrio Cenário Pessimista	Demanda Equilíbrio Cenário Provável	Demanda Equilíbrio Cenário Otimista
23,09%	R\$ -	10.846	8.134	6.507
25%	R\$ 7.458,65	10.991	8.244	6.595
30%	R\$ 28.146,79	11.398	8.549	6.839
35%	R\$ 50.233,48	11.833	8.875	7.100

Fonte: Elaborado pela autora (2023).

Considerando o ticket médio de R\$ 15,00 por pessoa e a TIR de 23,09% (igual ao CMPC), temos o VPL igual a zero e a demanda de equilíbrio de 10.846 pessoas por ano, ou seja, aproximadamente 30 pessoas teriam que consumir R\$ 15,00, diariamente. Para aumentarmos a TIR e o VPL, temos que aumentar a demanda, o que significa dizer que mais pessoas teriam que frequentar a loja. Para que o negócio gerasse uma TIR de 35%, por exemplo, o que representaria um montante de VPL de R\$ 50.233,48, cerca de 11.833 pessoas por ano, ou seja, cerca de 33 pessoas por dia, teriam que consumir R\$ 15,00, individualmente.

Já para um ticket médio de R\$ 20,00, a demanda de equilíbrio para uma TIR igual ao CMPC é de 8.134 pessoas por ano, ou seja, aproximadamente 23 pessoas por dia teriam que consumir R\$ 20,00. Posto isso, percebemos que a demanda de equilíbrio cai 25% com o aumento do ticket médio. Visando gerar uma TIR de 35%, o que representaria um montante de VPL de R\$ 50.233,48, cerca de 8.875 pessoas por ano, ou seja, aproximadamente 25 pessoas por dia, teriam que consumir R\$ 20,00, individualmente.

Por fim, para um ticket médio de R\$ 25,00, a demanda de equilíbrio cai para 6.507 pessoas por ano, para uma TIR de 23,09%. Sendo assim, se cada pessoa consumir R\$ 25,00, aproximadamente 18 pessoas teriam que frequentar a loja, diariamente. Para obter uma TIR de 35%, o que representaria um montante de VPL de R\$ 50.233,48, cerca de 7.100 pessoas por ano, ou seja, 20 pessoas por dia, teriam que consumir R\$ 25,00, individualmente.

Para completar essa análise foi computado o *payback* e o *payback* descontado para cada ticket médio, ambos apresentam o mesmo valor para os três cenários (pois o gasto médio e a demanda de equilíbrio se compensam). Como já foi visto, o *payback* é o tempo de retorno do investimento inicial, sendo assim podemos dizer que quanto mais cedo ocorre o retorno, menor o risco do investimento. No cenário base, onde a TIR é igual ao CMPC, calculou-se o *payback* simples e descontado para o cenário de equilíbrio considerando o ticket médio de R\$ 15,00. Para o *payback* simples, encontrou-se o resultado de 4,38 anos, sendo considerado satisfatório de acordo com a ótica da sócia, que esperava um resultado inferior a 5 anos. Com relação ao *payback* descontado o resultado foi 8,14 anos, sendo esse mais confiável, uma vez que leva em consideração o valor do dinheiro no tempo, sendo assim, o resultado encontrado não foi satisfatório de acordo com as expectativas da sócia. Pode-se justificar o resultado não satisfatório devido à alta taxa de desconto (23,09% a.a.).

5. CONSIDERAÇÕES FINAIS

O Presente instrumento acadêmico possibilitou uma análise detalhada sobre a viabilidade econômico-financeira para a abertura de uma loja no seguimento alimentício de *milkshakes*, na cidade de Governador Valadares – MG, observando como é atraente o crescimento do setor no Brasil. Assim, a análise realizada considera o público-alvo, o levantamento dos custos operacionais, despesas administrativas, capital inicial, investimento em maquinário, entre outros, visando a estimação de todos os itens do investimento.

Parte do levantamento das linhas da planilha construída para a análise, através do *software* Microsoft Office Excel 365, foi baseada em uma loja real, onde foi disponibilizado a DRE (Demonstração do Resultado do Exercício) da mesma, com as informações contábeis e resultados apurados, confrontando as receitas e despesas. É importante salientar que todos os demais custos, como, por exemplo, com funcionário, aluguel, água, energia elétrica, transporte, dentre outros, foram baseados no comércio da cidade de Governador Valadares – MG, a fim de expor um cenário realista, supondo uma loja de mesmo porte da qual os dados foram obtidos.

Utilizando-se de uma metodologia quantitativa, através da construção de planilhas com projeções de valores nominais, incluindo a inflação, foram satisfeitos todos os objetivos de: estimar o investimento inicial, projetar o fluxo de caixa tanto do acionista quanto da

empresa, utilizar as técnicas de investimento para verificar a viabilidade do projeto e fazer as simulações dos gastos médios do público-alvo que irá frequentar a loja.

Para tais simulações, foram consideradas a TIR do projeto, o VPL, o *payback* e a demanda de equilíbrio do público-alvo. Foram criados 3 cenários de ticket médio, e para cada variação, notou-se a considerável diminuição na demanda estimada. Considerou-se satisfatório o *payback* simples do projeto, já o *payback* descontado não obteve um resultado dentro das expectativas, visto que a taxa de desconto é alta, fazendo com que o resultado se situasse acima de 5 anos (período arbitrado pela sócia como prazo máximo aceitável).

De forma simples, supondo um gasto médio de R\$ 15,00 por pessoa, a loja precisaria de mais de 30 pessoas frequentando o estabelecimento todos os dias da semana para começar a apresentar viabilidade. Esse valor cai para 23 pessoas no cenário mais provável (gasto médio de R\$ 20,00) e 18 em um cenário mais otimista (gasto médio de R\$ 25,00). Tomando como base o cenário mais provável, acredita-se ser viável o negócio, visto que a cidade de Governador Valadares – MG apresenta um clima bastante favorável para investimentos no setor de alimentos frios.

Diante do exposto, contando com o comprometimento dos envolvidos, principalmente dos sócios para a tomada de decisões, uma vez que o presente estudo é apenas um referencial teórico, mostrou-se viável a abertura de uma loja de *milkshakes* em Governador Valadares – MG. No entanto, antes de se iniciar o investimento de fato, aconselha-se a contratação de uma pesquisa de mercado para subsidiar melhor as estimativas de demanda aqui efetuadas. Assim, a inexistência da pesquisa de mercado, para validar as estimativas de demanda consideradas no estudo, apresenta-se como limitação da pesquisa. Para futuras pesquisas, sugere-se estudos com base em outros setores da economia, assim como a utilização de estimativas de demanda validadas por uma pesquisa de mercado.

6. REFERÊNCIAS BIBLIOGRÁFICAS

ABIS, Associação Brasileira das Indústrias e do Setor de Sorvete (2023). **O SETOR DE SORVETES**. Disponível em: <https://www.abis.com.br/mercado/>. Acesso em: 01 de dezembro de 2023.

ABIS, Associação Brasileira das Indústrias e do Setor de Sorvete (2023). **VENDAS DE SORVETES AUMENTAM MAIS DE 50% COM ONDA DE CALOR**. Disponível em: <https://www.abis.com.br/vendas-de-sorvetes-aumentam-mais-de-50-com-onda-de-calor/>. Acesso em: 01 de dezembro de 2023.

ALAVANCA IMÓVEIS (2023). **Loja, 15 m², aluguel por R\$ 1.700/mês- Rua Dom Pedro II, 348 - Centro - Governador Valadares/MG**. Disponível em <https://www.alavancaimoveis.com.br/imovel/loja-de-15-m-centro-governador-valadares/LO0049-ALDF>. Acesso em: 02 de dezembro de 2023.

ASSAF NETO, A. **Finanças corporativas e valor**. 6. ed. São Paulo: Atlas, 2012.

ASSAF NETO, A.; LIMA, F. **Curso de Administração Financeira**. 2ª ed. São Paulo: Atlas, 2011.

BANCO CENTRAL DO BRASIL (2023). **Estatísticas monetárias e de crédito**. Disponível em <https://www.bcb.gov.br/estatisticas/estatisticasmonetariascredito>. Acesso em: 05 de dezembro de 2023.

BRASIL. **Lei 7.418 de 16 de Dezembro de 1985**. Institui o Vale-Transporte e dá outras providências. Distrito Federal: Congresso Nacional [1986]. Disponível em: http://www.planalto.gov.br/ccivil_03/leis/17418.htm. Acesso em: 10 de novembro de 2023.

BRASIL. **Lei nº 8.035 de 11 de maio de 1990**. Dispõe sobre o Fundo de Garantia do Tempo de Serviço, e dá outras providências. Disponível em: . Acesso em: 10 de novembro de 2023.

BRASIL. **Lei Complementar Nº 123, de 14 de Dezembro de 2006**. Lei do Simples Nacional. Distrito Federal: Congresso Nacional [2007]. Disponível em http://www.planalto.gov.br/ccivil_03/leis/lcp/lcp123.htm. Acesso em: 10 de novembro de 2023.

BRASIL. **LEI Nº 14.663, DE 28 DE AGOSTO DE 2023**. Disponível em: https://www.planalto.gov.br/ccivil_03/_ato2023-2026/2023/lei/L14663.htm. Acesso em: 10 de novembro de 2023.

CAMARGO, C. **Análise de investimentos e demonstrativos financeiros**. Curitiba – Ibpx, 2007.

CARMONA, C. U. M. (2009). **Finanças Corporativas e Mercados**. São Paulo: Atlas.

EUROMONITOR INTERNATIONAL (2022). **SORVETE NO BRASIL**. Disponível em: <<https://www.portal.euromonitor.com/>>. Acesso em: 01 de setembro de 2023.

GIL, A. C. **Métodos e técnicas de pesquisa social**. 5. ed. São Paulo: Atlas, 1999.

GILLIS, W. E.; COMBS, J. G. Franchisor strategy and firm performance: Making the most of strategic resource investments. **Business Horizons**, v. 52, n. 6, p. 553-561, 2009.

GITMAN, L. **Princípios de Administração Financeira**. 12ª ed. São Paulo: Pearson Prentice Hall, 2010.

HIGGINS, R. **Análise para administração financeira**. 10ª ed. Porto Alegre: Bookman, 2014.

IBGE, Instituto Brasileiro de Geografia e Estatística (2022). **Brasil/Minas Gerais/Governador Valadares**. Disponível em <https://cidades.ibge.gov.br/brasil/mg/governador-valadares/panorama>. Acesso em: 03 de dezembro de 2023.

IBGE, Instituto Brasileiro de Geografia e Estatística (2023). **Biblioteca**. Disponível em <https://biblioteca.ibge.gov.br/index.php/biblioteca-catalogo?view=detalhes&id=7236>. Acesso em: 03 de dezembro de 2023.

IBI TELECOM. **Planos Internet fibra de alta performance para o seu negócio**. Disponível em: <https://ibitelecom.com.br/empresas/>. Acesso em: 11 de outubro de 2023.

LAPPONI, J. **Projetos de Investimento na Empresa**. Rio de Janeiro: Elsevier, 2007.

LEFLEY, F. The payback method of investment appraisal: A review and synthesis. **International Journal of Production Economics**, v. 44, n. 3, p. 207-224, 1996.

PAGBANK (2023). **Conheça as vantagens das maquininhas PagBank**. Disponível em <https://pagseguro.uol.com.br/para-seu-negocio/maquininhas/>. Acesso em: 01 de outubro de 2023.

PREFEITURA MUNICIPAL DE GOVERNADOR VALADARES. **Após 4 anos sem reajuste, tarifa de ônibus passa para R\$4,25 no cartão**. Disponível em <https://www.valadares.mg.gov.br/detalhe-da-materia/info/apos-4-anos-sem-reajuste-tarifa-de-onibus-passa-para-r425-no-cartao/170780>. Acesso em: 01 de dezembro de 2023.

SAMANEZ, Carlos Patrício. **Engenharia Econômica**. São Paulo: Pearson Prentice Hall, 2009.

SAMANEZ, Carlos Patrício. **Gestão de investimento e geração de valor**. São Paulo: Pearson Prentice Hall, 2007.

SEBRAE (2023). **A taxa de sobrevivência das empresas no Brasil**. Disponível em https://sebrae.com.br/sites/PortalSebrae/artigos/a-taxa-de-sobrevivencia-das-empresas-no-brasil,d5147a3a415f5810VgnVCM1000001b00320aRCRD?_gl=1*qraelr*_gcl_au*MTgyNDQ3MzMxNy4xNzIyOTA1NDgz*_ga*MjAwMjM0NjA4OC4xNzIyOTA1NDg0*_ga_Y0WWB1BJPJ*MTcyMjkWNTQ4NC4xLjEuMTcyMjkWNTUxMC4zNC4wLjE2OTA1OTcyMzg. Acesso em: 01 de dezembro de 2023.

SINDICOMÉRCIO GOVERNADOR VALADARES (2023). **CONVENÇÃO COLETIVA DE TRABALHO 2023/2023**. Disponível em <http://sindicomerciogv.com.br/>. Acesso em: 01 de dezembro de 2023.

SOUZA, Acilon Batista de. **Projetos de investimentos de capital: elaboração, análise e tomada de decisão**. São Paulo: Atlas, 2003.

UFJF, Universidade Federal de Juiz de Fora (2023). **Campus GV**. Disponível em <https://www2.ufjf.br/gv/sobre/campus-gv/>. Acesso em: 01 de dezembro de 2023.