

Análise do Investimento na Franquia Alfa

Estefana da Silva Sterz (UFSM) estefaness@hotmail.com
Andreas Dittmar Weise (UFSM) mail@adweise.de
Ana Paula Dal Forno (UFSM) anap@hotmail.com

Resumo:

Todo investimento é um comprometimento monetário. Por isso não deve ser feito de forma intuitiva, mas sim por meio de uma análise detalhada, que fique claro seus resultados futuros, custos e lucros. Para o setor de franchising não seria diferente, por conseguinte este estudo desenvolveu-se com o objetivo de analisar a viabilidade do investimento na franquia Alfa na cidade de Panambi/RS. Foi realizada uma pesquisa qualitativa, conjuntamente com um estudo de caso, utilizando a técnica de análise documental, bem como, entrevista com um empresário do ramo. Após os dados coletados, foram transportadas as informações para os modelos matemáticos, e posteriormente analisados e interpretados. Foi possível então explorar a possível viabilidade deste investimento, pois com os resultados constatou-se que seria rentável a proposta.

Palavras chave: Valor Presente Líquido, Valor Presente Líquido Modificado, Franquia.

Analysis of Investment in Franchise Alfa

Abstract

Every investment is a monetary commitment. So it should not be done intuitively, but by means of a detailed analysis, it becomes clear that its future results, costs and profits. For the sector of franchising it would be no different, therefore this study was developed with the aim of analyzing the viability of investment in Alfa franchise in the city of Panambi/RS. A qualitative survey was conducted in conjunction with a case study using technique of document analysis, as well as, an interview with a branch manager. After the data collected, the information for the mathematical models were transported and subsequently analyzed and interpreted. It was then possible to explore the possible viability of this investment because the results it was found that the proposal would be profitable.

Key-words: Net Present Value, Modified Net Present Value, Franchise.

1. Introdução

O sistema de franchising vem ganhando destaque nos últimos anos, tanto em nível mundial, quanto nacional. De acordo com Ribeiro et al. (2011) esta modalidade de comércio originou-se em 1852 nos Estados Unidos da América com a Singer Sewing Machines. O fabricante de máquinas de costura teve a iniciativa de conceder licenças para outros comerciantes utilizarem sua marca e métodos de operações, revendendo seus produtos de forma exclusiva em diversas cidades do país norte-americano (RIBEIRO et al., 2011).

No Brasil, o franchising começou de modo discreto na década de 40, com algumas licenças de negócios distribuídas a comerciantes (MAURO, 2006). Já nos anos 60, o sistema encontrava-se ainda de forma não estruturada com as redes Yazigi e CCAA. As franquias obtiveram forte destaque no ano de 1979 com a primeira unidade do McDonald's, instalada na cidade de Rio de Janeiro (RIBEIRO et al., 2011).

A própria Associação Brasileira de Franchising (ABF) surgiu no ano de 1987, numa tentativa de organizar e administrar este setor que estava em crescimento e apresentava grandes indícios de se destacar em âmbito mundial (ABF, 2014).

No Brasil, este sistema encontrou um ambiente perfeito para reprodução em escala, uma vez que, possui dimensão continental e necessita ampliar a disponibilidade de bens e serviços de qualidade conjuntamente com pessoal de perfil empreendedor (BARBOSA, 2010).

Com essa ascensão, o sistema de franquias no Brasil alcançou posição de destaque, sendo percebido como uma modalidade consolidada e bem-sucedida pela geração de novos negócios, expansão de empreendimentos especialmente para micros, pequenas e médias empresas com capacidade de investimento reduzida (SEBRAE, 2005; ABF, 2014).

Nos últimos anos, os interesses das empresas, empreendedores e investidores no setor de franquias tem aumentado em função da diversidade de oportunidades, da facilidade na abertura de negócios e da possibilidade no compartilhamento de riscos e investimentos do sistema de franquias (BARBOSA, 2010).

Corroborando com as explicações, o Quadro 1 mostra a evolução do setor de franquias no Brasil, no período de 2003 a 2013. O setor obteve crescimento constante e vertiginoso, mesmo nos períodos de crise econômica. Nos últimos dez anos, a média de crescimento do setor foi de 8,7 bilhões, taxa superior ao crescimento do PIB (Produto Interno Bruto) nacional (IBGE, 2014; ABF, 2014). Ainda conforme os dados do IBGE (2014) e ABF (2014) em 2008 e 2010, o setor de franquias cresceu 19,5% e 20,4%, enquanto o PIB nacional cresceu apenas 5,1% e 7,5%, respectivamente. Em 2013, o PIB nacional cresceu 2,30%, ao passo que o setor de franquias cresceu 11,9% e atingiu o maior faturamento desde 2003, montante equivalente à R\$ 115,582 bilhões. No que tange as franquias referentes ao esporte, saúde, beleza e lazer, houve um aumento de 23,9% no seu faturamento, pois no ano de 2012 a sua receita foi de 17,866 bilhões, já em 2013 foi de 22,137 bilhões (ABF, 2014; IBGE, 2014).

Ano	Faturamento R\$ em bilhões	Crescimento do Setor em (%)	Crescimento do PIB em (%)
2003	29,044	3,70%	1,10%
2004	31,639	8,9%	5,70%
2005	35,82	13,20%	3,20%
2006	39,81	11,10%	4%
2007	46,039	15,60%	5,70%
2008	55,032	19,50%	5,10%
2009	63,12	14,70%	-0,30%
2010	75,987	20,40%	7,50%
2011	88,854	16,90%	2,70%
2012	103,292	16,20%	0,90%
2013	115,582	11,90%	2,30%

Fonte: Elaboração dos autores com dados da ABF (2014) e IBGE (2014).

Quadro 1- Evolução do setor de franquias no Brasil.

Coaduna-se a isso a expansão do segmento de beleza no Brasil; atualmente o setor de Higiene Pessoal, Perfumaria e Cosméticos (HPPC) é o terceiro maior mercado consumidor do mundo, atrás apenas do Japão e dos EUA, segundo a ABIHPEC (2014). A explicação para essa

ascensão pode ser devido à indústria ser composta por produtos que são de necessidade básica, como cremes dentais ou sabonetes e de produtos de adorno, como maquiagens e perfumes (ABIHPEC, 2014).

Associa-se a esse crescimento acelerado do sistema de franquias, a importância da análise de investimentos em qualquer esfera de negócios, para que possamos definir precisamente qual alternativa mais favorável para se empregar o capital disponível (ASSAF NETO, 2009). A análise serve também para antecipar as consequências dos futuros projetos em termos monetários em uma determinada data e levando em consideração o valor do dinheiro no tempo (MOTTA; CALÔBA, 2006).

Nesse mesmo âmbito faz-se necessário a análise de investimento no setor de franchising, pois com o mercado competitivo o qual as organizações estão inseridas, exige-se a avaliação de futuros projetos conjuntamente com uma gestão empresarial frente à tomada de decisões rápidas e seguras, mesmo se tratando de empresas inseridas em sistemas de franquias (LODDI, 2008; MACEDO; SOUZA; ROSADAS, 2005).

Portanto dada a importância deste segmento para a economia brasileira, esta pesquisa tem por objetivo estudar a viabilidade da implantação de uma franquia deste setor na cidade de Panambi, município localizado na região noroeste do estado do Rio Grande do Sul, com 38.058 mil habitantes, sendo 19.045 mil habitantes do sexo feminino e 19.013 mil do sexo masculino (IBGE, 2014). Essa cidade conta com franquias de outras marcas de perfumarias, por conseguinte é inexistente qualquer estabelecimento da empresa estudada tanto na cidade como em cidades próximas num raio de 100 km.

A franquia escolhida foi selecionada por ser uma empresa que produz perfumes, cosméticos e produtos para banho com qualidade internacional, completamente adaptado às características dos consumidores. Pertence ao segmento cosmético e perfumaria, sendo este caracterizado pela contínua necessidade de manter sempre linhas inovadoras e investir em pesquisas sobre novos insumos, sendo este um fator de relevante para a competitividade do setor.

Para isso foram utilizados os métodos Valor Presente Líquido (VPL) e o Valor Presente Líquido Modificado (VPLM) para a análise da viabilidade do investimento na franquia estudada.

2. Referencial Teórico

Esta seção situa o presente estudo dentro da sua área de pesquisa e aborda os seguintes tópicos: Conceituação de Franquias Empresariais e Métodos para análises de investimentos, este subdivide-se em: Valor Presente Líquido (VPL) e Valor Presente Líquido Modificado (VPLM).

2.1 Conceituação de Franquias Empresariais

O termo franquia, *franchise* em inglês, que dá origem ao termo franquear, *franchising*, é definido por Cherto et al. (2005) como uma das táticas que as empresas adotam para escoar seus produtos e serviços, levando-os até o mercado. O autor relata a questão mercadológica da distribuição como o grande diferencial das franquias, para o qual a essência da *franchising* consiste em replicar ou clonar, em vários locais, um mesmo conceito de gestão (CHERTO et al., 2005).

A IFA (2011) promove a definição de *franchising* do Departamento de Comércio dos Estados Unidos, definindo-o como um acordo entre duas partes, que concede aos franqueados a autorização de comercializar ou utilizar um produto, serviço, marca ou negócio e em troca, deve-se pagar taxas e royalties ao franqueador.

Esse sistema de franchising gera impactos expressivos na economia (LIMA JUNIOR; LUNA; SOUZA, 2012). É um elemento importante na internacionalização de empresas, uma vez que, há uma relação muito próxima entre a capacidade empreendedora e a busca de mercados fora dos países de origem (LODDI, 2008). No Brasil, a relação Franquia–Empreendedorismo foi estudada por diversos autores, como Blundi e Rocha (2001), Cavalcanti e Arruda (2003), Marques; Melo e Nagano (2009), Espinha et al. (2010), entre outros, demonstrando-se um assunto inovador tanto no âmbito bibliográfico como mercadológico.

Nesse contexto, as franquias empresariais, são tidas como um sistema onde o empregador cede ao franqueado o direito de uso da marca ou patente. Além disso, é cedido o direito de distribuição exclusiva ou semi-exclusiva de produtos, serviços ou uso de tecnologia de implantação e administração de negócio, sistema operacional desenvolvido pelo franqueador, mediante pagamento direto ou indireto, sem vínculo empregatício (BRASIL, 1994).

As franquias tiveram quatro fases de evolução no que tange a forma de franqueamento. A primeira, é a denominada franquia de marca, caracteriza-se pelo direito dado ao uso restrito da marca e distribuição do produto, com ou sem exclusividade e praticamente, sem nenhuma assessoria operacional e mercadológica (MDIC, 2006).

A segunda, além da licença restrita de uso de marca e distribuição do produto, com ou sem exclusividade, há um pequeno suporte operacional ao franqueador, relacionado à comunicação visual e montagem operacional, sem intervenção na gestão (MDIC, 2006).

A terceira conhecida como negócios formatados, diferencia-se pelo direito restrito ao uso da marca e distribuição de produtos e serviços, com exclusividade, em uma determinada região geográfica, agregado a um formato de gestão, operação, capacitação e monitoramento, para garantia dos padrões e qualidade do negócio (RIBEIRO; SILVA, 2004).

Por fim, a quarta fase constitui um estágio mais aprimorado e com nível elevado de profissionalização. Ela envolve um processo de aprendizado contínuo, comunicação recíproca, assistência constante e sucessiva troca de informações. O franqueado é envolvido no planejamento estratégico, nas decisões relevantes e no desenvolvimento de novos produtos, serviços e tecnologias das franquias (RIBEIRO; SILVA, 2004).

Geralmente, a complexa rede de relacionamentos que o franchising enseja recebe abordagens avaliativas que destacam a importância da efetividade do sistema para os franqueados, uma vez que o sistema de franquias é entendido como uma forma, ou estratégia de potencializar as ações de marketing de uma organização (MACEDO; SOUZA; ROSADAS, 2005). Abordagens avaliativas por parte dos franqueados, concentram-se em aspectos ligados aos investimentos envolvidos à imagem, poder da marca ou formato que se está adquirindo (MACEDO; SOUZA; ROSADAS, 2005).

Segundo SEBRAE (2005), esta modalidade de distribuição de produtos envolve um contrato em que o detentor de determinada marca (franqueador) outorga à outra empresa representá-lo em determinada área geográfica (franqueado). No Brasil, a franquia é vista como uma modalidade de gestão de negócios, de expansão de empreendimentos e de estratégia para conquista de novos mercados (SILVA, 2008).

2.2 Métodos para análises de investimentos

Com a ascensão da economia conjuntamente com o crescimento expressivo do mercado, forçou o aprimoramento das estratégias organizacionais bem como dos seus investimentos (MEIRELLES, 2004).

De acordo com Oliveira (2008), o uso de métodos quantitativos passa a ter mais visibilidade, para auxiliar desde a avaliação de futuros projetos, mas também para acompanhar a evolução do sistema financeiro nacional.

Por isso a utilização de modelos matemáticos para auxiliar no diagnóstico, estudo da viabilidade, bem como, os riscos de um futuro investimento. A seguir serão expostos os métodos utilizados no decorrer do estudo.

2.2.1 O Valor Presente Líquido

Valor Presente Líquido (VPL) tem sido considerado nos círculos acadêmicos como o melhor critério para a avaliação de projetos (PASQUAL; PADILLA; JADOTTE, 2013). Este método de análise é geralmente considerado superior, pois também sua utilização é tido como prioridade por grande parte das empresas (BROUNEN; JONG; KOEDIJK, 2004). Porventura porque sua utilização para a tomada de decisões facilite alcançar o principal objetivo do administrador financeiro: a maximização da riqueza, conforme o caso, do proprietário ou do acionista (LEMES JÚNIOR; RIGO; CHEROBIM, 2010).

Na linha de pensamento de Weise (2014), o Valor Presente Líquido (VPL) de um fluxo de caixa é o somatório de todos os valores do fluxo de caixa, trazidos para a data presente e logo descontando o valor do fluxo de caixa inicial, utilizando como taxa a TMA do investidor.

No mesmo sentido, Motta e Calôba (2006) argumentam que o método do Valor Presente Líquido (VPL) consiste em trazer a uma única data todos os valores do fluxo de caixa distribuídos em datas diferentes.

Puccini (2011) elucida que o Valor Presente Líquido (VPL) de um fluxo de caixa é a soma algébrica dos valores presentes de cada parcela do fluxo de caixa para uma dada taxa de juros, ou seja, é a diferença entre o valor investido e o valor resgatado ao fim do investimento, trazidos ao valor presente. Sua principal função é a mensuração do aumento da riqueza no momento em que seria equivalente a implantação do projeto (PASQUAL; PADILLA; JADOTTE, 2013).

Na concepção de Weise (2014), pode-se calcular o Valor Presente Líquido (VPL) pela seguinte fórmula:

$$VPL = P + \sum_{t=1}^n \frac{Ft}{(1+i)^t} \quad (1)$$

Onde:

Ft: valor presente das entradas de caixa;

I: taxa de desconto (igual ao custo de capital de empresa);

P: investimento inicial;

T: tempo de desconto de cada entrada de caixa;

N: tempo de desconto do último fluxo de caixa.

Se o resultado do cálculo do Valor Presente Líquido (VPL) for positivo, então o valor investido será recuperado e haverá um ganho. Se o Valor Presente Líquido (VPL) for zero significa que aplicar ou não fará diferença. Agora se Valor Presente Líquido (VPL) for negativo significa que o investidor estará resgatando um valor menor que o valor investido, portanto não é rentável aplicar neste investimento (PUCCINI, 2011).

2.2.2 Valor Presente Líquido Modificado

No âmbito organizacional, problemas têm sido investigados e alguns autores propuseram modelos alternativos para o método Valor Presente Líquido (VPL) convencional, conhecido como métodos modificados do VPL, dentre eles está o Valor Presente Líquido Modificado (VPLM) (MCCLURE; GIRMA, 2004).

Na linha de pensamento de Weise (2014), o cálculo de Valor Presente Líquido, os valores calculados de desembolso e recebimento, foram todos influenciados por uma mesma taxa, a Taxa Mínima de Atratividade (TMA). No cálculo do Valor Presente Líquido Modificado, os recebimentos e desembolsos tem influência de taxas diferentes, ou seja, a taxa de reaplicação para os recebimentos e taxa de custo para os desembolsos (WEISE, 2014).

De acordo com Weise (2014), o Valor Presente Líquido Modificado pode ser calculado pela fórmula exposta a seguir:

$$P \text{ total} = \frac{F1}{(1+i)^1} + \frac{F2}{(1+i)^2} + \frac{F3}{(1+i)^3} \quad (2)$$

$$F = A * \frac{(1+i)^n - 1}{i} \quad (3)$$

$$VPLM = Ptotal + \frac{F}{(1+i)^n} \quad (4)$$

Onde na fórmula do P total dos investimentos:

F1, F2, F3, ... : valor final das entradas de caixa;

I: taxa de custo

N: tempo de desconto do último fluxo de caixa;

No cálculo dos lucros, utiliza-se o cálculo do Valor Futuro (F):

A: valor da série uniforme (prestações);

I: taxa de reaplicação;

N: tempo de desconto do último fluxo de caixa.

Na prática, estes métodos são versões melhoradas do método do Valor Presente Líquido (VPL) convencional, que eliminam os problemas em relação ao pressuposto do reinvestimento dos fluxos de caixas intermediários, e diferentes versões são conhecidas por diferentes nomes e siglas (CASAROTTO FILHO; KOPITTKE, 2010). O uso do valor presente líquido modificado (VPLM) é a melhor solução para prever o valor real atual de sinergia (ORSAG; MCCLURE, 2013).

3. Método de pesquisa

A franquia Alfa foi fundada em 1980. Está sempre lançando novas linhas com qualidade, comprovadas pelos clientes em todo o Brasil e reconhecidas no mercado internacional. Foi uma das primeiras a adotar o sistema de franchising e hoje, são mais de 1.200 pontos de venda no país inteiro. Há 30 anos no mercado, criando produtos de qualidade em sintonia com as tendências internacionais e com uma marca forte e consolidada.

Para haver a possibilidade da abertura da franquia em questão, a cidade deve possuir uma população de pelo menos 30.000 habitantes. O ponto comercial também será avaliado pela franqueadora e deve estar localizado em *shopping centers*, ruas ou avenidas com intenso fluxo de pessoas. A franqueadora oferece treinamento, a participação do franqueado é obrigatória e condição indispensável para a abertura da loja. O investimento inicial, que inclui montagem da loja e estoque inicial, pode variar de R\$ 80.000,00 a R\$ 120.000,00. O retorno do capital aplicado na instalação da loja pode acontecer em até 36 meses. A margem de lucro é uma das maiores do mercado. O *mark-up*, ou seja, a relação entre o preço de compra e o preço de venda ao consumidor é em média de 114% para a maioria dos produtos.

Para tanto foi realizada uma pesquisa qualitativa, que conforme a definição de Gerhardt e Silveira (2009), busca explicar o porquê das coisas, exprimindo o que convém ser feito, não quantificam valores e as trocas simbólicas, não se submetem a avaliação de fatos, pois os dados analisados são não métricos e se valem de diferentes abordagens.

O procedimento utilizado foi um estudo de caso, onde na concepção de Yin (2010), o estudo de caso trata-se de uma abordagem metodológica de investigação, destinada a compreender, explorar ou descrever acontecimentos e contextos complexos, nos quais estão concomitantemente envolvidos diversos fatores.

Do mesmo modo, Ponte (2006) defende que é uma investigação que se detém sobre uma situação específica que se supõe ser única e especial em alguns aspectos, descobrir o que há de mais importante e característico e contribuir para a compreensão do objeto de estudo.

Sobre isso, vale pontuar o que explana Martins (2008): o investigador deverá escolher uma técnica para coleta de dados necessários ao desenvolvimento e conclusões de sua pesquisa. A coleta de dados começa após ter clara a definição do tema, o objetivo do estudo, assuntos orientadores, colocação das proposições, embasamento teórico, planejamento de toda a pesquisa, bem como as opções por técnicas de coleta de dados.

A técnica utilizada foi à análise documental, e o caso escolhido foi a análise da viabilidade de investimento em uma rede de franquia de perfumaria e cosméticos. Para auxiliar na coleta de dados montou-se uma planilha no Excel com os dados referentes aos cálculos do VPL e VPLM.

Os dados relativos aos custos fixos foram obtidos a partir de uma entrevista realizada no mês de agosto de 2014, com um empresário da cidade de Panambi, o qual possui uma franquia do mesmo porte que a estudada e com o mesmo investimento, para que assim pudéssemos ter um embasamento mais consistente sobre o tema. As demais informações foram obtidas no site da ABF, no site da franquia estudada. No que tange as taxas utilizadas, as mesmas foram obtidas nos sites do Banco Central do Brasil (BCB) e Caixa Econômica Federal.

Com base nesses dados, foi elaborada uma Demonstração do Resultado da Empresa. Esta, resultou no lucro anual de R\$40.000,00 reais, o resultado serviu para de complemento para a análise do Valor Presente Líquido e Valor Presente Líquido Modificado.

4. Análise dos Resultados

No primeiro momento da análise realizar-se-á a explanação do cálculo do Valor Presente Líquido, utilizando-se como Taxa Mínima de Atratividade, as seguintes taxas anuais correspondentes ao ano de 2014:

- Taxa anual de inflação: 6,51%;
- Taxa anual da nova poupança: 6,42%;
- Taxa anual Selic: 10,90%;
- Taxa anual estipulada: 7,98%.

No Quadro 2 será exposto o fluxo de caixa, bem como as taxas citadas e seus respectivos Valores Presentes Líquidos (VPL):

Período	Investimento	Lucro Anual	Valor Residual	Fluxo de Caixa
0	-R\$ 120.000,00	R\$ 0,00	R\$ 0,00	-R\$ 120.000,00
1	R\$ 0,00	R\$ 40.000,00	R\$ 0,00	R\$ 40.000,00
2	R\$ 0,00	R\$ 40.000,00	R\$ 0,00	R\$ 40.000,00
3	R\$ 0,00	R\$ 40.000,00	R\$ 0,00	R\$ 40.000,00
4	R\$ 0,00	R\$ 40.000,00	R\$ 0,00	R\$ 40.000,00
5	R\$ 0,00	R\$ 40.000,00	R\$ 0,00	R\$ 40.000,00
6	R\$ 0,00	R\$ 40.000,00	R\$ 0,00	R\$ 40.000,00
7	R\$ 0,00	R\$ 40.000,00	R\$ 0,00	R\$ 40.000,00
8	R\$ 0,00	R\$ 40.000,00	R\$ 0,00	R\$ 40.000,00
9	R\$ 0,00	R\$ 40.000,00	R\$ 0,00	R\$ 40.000,00
10	R\$ 0,00	R\$ 40.000,00	R\$ 0,00	R\$ 40.000,00
VPL (taxa 6,51%)	R\$ 167.418,69			
VPL (taxa 6,42%)	R\$ 168.632,82			
VPL (taxa 7,98%)	R\$ 148.645,55			
VPL (taxa 10,90%)	R\$ 116.560,33			

Fonte: Elaborado pelos autores.

Quadro 2- Cálculo do Valor Presente Líquido

De acordo com o fluxo de caixa exposto no Quadro 2, é possível observar que o investimento inicial na franquia seria de um total de R\$120.000,00 reais, com um lucro anual de R\$40.000,00 reais, durante um período de 10 anos, que é a base para qualquer análise de investimento.

Por meio do cálculo do Valor Presente Líquido com as diversas taxas estudadas, chegou-se a vários valores. Levando em consideração a taxa da inflação, o VPL encontrado foi de R\$167.418,69 reais; já com a taxa de poupança foi de R\$168.632,82 reais; com a taxa estipulada foi de R\$148.645,55 reais e por fim com a taxa selic resultou em um valor de R\$ 116.560,33 reais.

A TMA que obteve maior destaque foi a taxa da poupança, a mesma obteve um retorno de R\$168.632,82 reais a mais do que o valor investido. Entre as várias taxas escolhidas, a que traria benefícios financeiros seria a de 6,42%. A organização teria um aumento da riqueza organizacional de 140,527% em comparação ao valor dispendido.

No que se refere ao cálculo do Valor Presente Líquido Modificado, além das taxas expostas no decorrer do trabalho, foi utilizada uma taxa estipulada de reaplicação de 6,65% para todos os cálculos do Valor Futuro (F). Porém neste caso não foi necessário a utilização da taxa de custo, pois há somente um valor como investimento.

No Quadro 3 será exposto o fluxo de caixa, bem como as taxas citadas e seus respectivos Valores Presentes Líquidos Modificados:

Período	Investimento	Lucro Anual	Valor Residual	Fluxo de Caixa
0	-R\$ 120.000,00	R\$ 0,00	R\$ 0,00	-R\$ 120.000,00
1	R\$ 0,00	R\$ 40.000,00	R\$ 0,00	R\$ 40.000,00
2	R\$ 0,00	R\$ 40.000,00	R\$ 0,00	R\$ 40.000,00
3	R\$ 0,00	R\$ 40.000,00	R\$ 0,00	R\$ 40.000,00
4	R\$ 0,00	R\$ 40.000,00	R\$ 0,00	R\$ 40.000,00
5	R\$ 0,00	R\$ 40.000,00	R\$ 0,00	R\$ 40.000,00
6	R\$ 0,00	R\$ 40.000,00	R\$ 0,00	R\$ 40.000,00
7	R\$ 0,00	R\$ 40.000,00	R\$ 0,00	R\$ 40.000,00
8	R\$ 0,00	R\$ 40.000,00	R\$ 0,00	R\$ 40.000,00
9	R\$ 0,00	R\$ 40.000,00	R\$ 0,00	R\$ 40.000,00
10	R\$ 0,00	R\$ 40.000,00	R\$ 0,00	R\$ 40.000,00
VPLM (taxa 6,51%)	RS 169.317,40			
VPLM (taxa 6,42%)	RS 171.773,50			
VPLM (taxa 7,98%)	RS 132.258,10			
VPLM (taxa 10,90%)	RS 73.180,36			

Fonte: Elaborado pelos autores.

Quadro 3- Cálculo do Valor Presente Líquido Modificado (VPLM).

Através do cálculo do Valor Presente Líquido Modificado, pode-se identificar a distinção dos resultados em comparação com os resultados do Valor Presente Líquido. Levando em consideração a taxa da inflação, o Valor Presente Líquido Modificado encontrado foi de R\$169.317,40 reais; já com a taxa de poupança foi de R\$171.773,50 reais; com a taxa estipulada foi de R\$132.258,10 reais e por fim com a taxa selic resultou em um valor de R\$ 73.180,36 reais.

Novamente pode-se observar que a Taxa Mínima de Atratividade que obteve maior evidência, foi a taxa da poupança, a mesma obteve um retorno de R\$171.773,50 reais a mais do valor investido. O investidor, portanto, dentre as várias taxas escolhidas a que traria benefícios financeiros seria a de 6,42%.

Na comparação entre os resultados do VPL e VPLM, pode-se constatar que, a melhor opção seria a análise de investimento por meio do modelo do Valor Presente Líquido Modificado utilizando simultaneamente a taxa de poupança para os cálculos. Segundo Casarotto Filho e Kopitke (2010) esse método é uma versão melhorada do método do VPL, o qual elimina os problemas de reinvestimento dos fluxos de caixa intermediários.

5. Considerações finais

As decisões de investimentos envolvem muitas variáveis, tornando-se cada vez mais complexas para os gestores. Os altos investimentos e a expectativa por bons resultados, no entanto, são incompatíveis com o personalismo de grande parte dos empreendedores quando do processo decisório.

Nesses casos, o estudo de viabilidade econômica é preterido, bem como, a consideração do valor do dinheiro no tempo, ou seja, a diferença entre a disponibilidade de capital no presente e no futuro, para uma gestão mais eficiente e eficaz.

Por isso este estudo priorizou a análise de investimento a partir de métodos matemáticos e dados concretos, para uma visualização mais eficiente, uma vez que para investir em projetos faz-se necessário dados atuais e tangíveis.

Observou-se por meio dos índices analisados: Valor Presente Líquido e Valor Presente Líquido Modificado, resultados favoráveis para um possível investimento na franquia na Alfa, na cidade de Panambi.

De acordo com a estratégia da empresa a cidade está atendendo as exigências iniciais, pois possui mais de 38.000 habitantes, não possui shopping centers, porém há ruas com intenso fluxo de pessoas. Quanto à concorrência há somente outra franquia desse segmento na cidade e as conhecidas vendas de “porta em porta”.

Além dos dados apresentados para justificar a implantação da franquia, esta foi escolhida também devido a sua grande responsabilidade tanto com o cliente quanto ao franqueado. Ela se preocupa em dar assistência ao franqueado buscando aprimorar a equipe de vendas assim como se atualizar com as novas tendências do mercado de perfumaria e cosméticos aceitando inclusive sugestões e críticas para o aperfeiçoamento da rede.

Levando em consideração portanto o resultado do estudo, bem como, a ascensão do setor de cosméticos brasileiro, e a assistência dada pela franquia aos seus franqueados conjuntamente com a oferta de produtos de extrema qualidade, seria promissor um investimento desse âmbito na cidade. Pois além de ter grandes chances de sucesso, traria retornos em curto prazo.

Porém vale destacar que para a concretização de investimentos em qualquer projeto, independente de ramo ou setor, faz-se necessário uma análise das alternativas de investimentos, para sabermos se é viável, assim como, qual será a mais rentável; prevendo assim suas possíveis consequências em termos monetários, levando em consideração prazos e custos.

6. Referências

ASSAF NETO, A. *Finanças Corporativas e Valor*. 4. ed. São Paulo: Atlas, 2009.

ASSOCIAÇÃO BRASILEIRA DA INDÚSTRIA DE HIGIENE PESSOAL, PERFUMARIA E COSMÉTICOS. *Institucional*: Comunicação e Marketing. Disponível em: <<http://www.abihpec.org.br/>>. Acesso em: 10 de jul. 2014.

ASSOCIAÇÃO BRASILEIRA DE FRANCHISING. *Números do Franchising* : Evolução do Setor de 2003 a 2013. Disponível em: <<http://www.portaldofranchising.com.br>>. Acesso em: 08 de jul. 2014.

BANCO CENTRAL DO BRASIL. *Sistemas de Metas para a Inflação*: Relatório de Inflação. Disponível em: <<http://www.bcb.gov.br/>>. Acesso em 19 de set. 2014.

BARBOSA, J. A. *Variáveis Explicativas da Internacionalização de Franquias Brasileiras*: Um Estudo Causal à Luz das Teorias da Agência e da Escassez de Recursos. São Paulo: Fundação Getúlio Vargas – Escola de Administração de Empresas de São Paulo, 2010.

BLUNDI, D.; ROCHA, E. *Franquia, Etnocentrismo e Alteridade*: Um estudo sobre diferença cultural. In: Relatórios Coppead, Rio de Janeiro: Universidade Federal do Rio de Janeiro, 2001.

BRASIL. *Constituição Federal*. Art.2, da Lei nº 8.955/94, de 15 de dezembro de 1994. Disponível em: <http://www.planalto.gov.br/ccivil_03/leis/l8955.htm>. Acesso em: 31 de jul. de 2014.

BROUNEN, D.; JONG, A. de; KOEDIJK, K. *Corporate Finance In Europe*: Confronting Theory With Practice. Financial Management. Vol. 33, número 4, p. 71-101, 2004.

CAIXA ECONÔMICA FEDERAL. *Poupança*: Novas Regras da Poupança. <<http://www.caixa.gov.br>>. Acesso em 19 de set. 2014.

CASAROTTO FILHO, N.; KOPITTKE, B. H. *Análise de Investimentos*. 11. ed. São Paulo: Atlas, 2010.

CAVALCANTE, F. de B. F.; ARRUDA, D. M. de O. Estratégias para geração de desempenho financeiro em franchising. *Anais...*, Curitiba: ENANPAD, 2003.

CHERTO, M. et al. *Guia Oficial do Instituto Franchising*. São Paulo: ADC Editora, 2005.

ESPINHA, P. G.; CASTRO, S. C. DE ; NOGUEIRA, L. I ; MACHADO, H. P. V. *Fatores de Fracasso de Empreendimentos no Sistema de Franchising*: Um Estudo Exploratório. Maringá: Universidade Estadual de Maringá, 2010.

GERHARDT, T. E.; SILVEIRA, D. T. *Métodos de Pesquisa*. 1. ed. Porto Alegre, UFRGS, 2009.

INSTITUTO BRASILEIRO DE GEOGRAFIA E ESTATÍSTICA. *Estatística: Economia.* Disponível em <<http://www.ibge.gov.br>>. Acesso em: 08 de jul. 2014.

INTERNATIONAL FRANCHISE ASSOCIATION. *Apresenta Informações sobre Franchising no Mundo.* Disponível em: <<http://www.franchise.org>>. Acesso em: ago. de 2014.

LEMES JÚNIOR, A. B.; RIGO, C. M.; CHEROBIM, A. P. M. S. *Administração Financeira: Princípios, Fundamentos e Práticas Brasileiras.* 3 ed. Rio de Janeiro: Campus, 2010.

LIMA JÚNIOR, A. S. de; LUNA, R. M.; SOUSA, A. R. de. *Evolução do Sistema de Franquias no Brasil.* Revista Brasileira de Marketing. São Paulo, Vol. 11, número. 1, p. 94-112, 2012.

LODI, C. E. *Aplicação Das Técnicas e Métodos da Administração Financeira como Sistema de Apoio a Tomada de Decisões de Pequenos Empreendimentos Franqueados: Um Estudo de Caso.* São Carlos: Universidade de São Paulo, 2008.

MACEDO, A. da S.; SOUZA, M. A. F. de; ROSADAS, L. A. *Decisões de investimento em franquias de alimentação: uma análise estratégica multicriterial com base na análise envoltória de dados (DEA).* Rio de Janeiro: Universidade Federal Rural do Rio de Janeiro, 2005.

MARQUES, D. S. P.; MERLO, E. M.; NAGANO, M. S. *Uma Análise sobre Internacionalização de Franquias Brasileiras.* Revista Eletrônica de Administração. Vol. 15, número 1, p. 78-107, 2009.

MARTINS, G. A. *Estudo de Caso: Uma Estratégia de Pesquisa.* 2. ed. São Paulo: Atlas, 2008.

MAURO, P. C. *Guia do franqueador: Como fazer sua empresa crescer com o franchising.* São Paulo: Editora Nobel, 2006.

MCCLURE, K. G.; GIRMA, P.B. *Modified Net Present Value (MNPV): A New Technique for Capital Budgeting.* Review of Economics and Business, Vol. 7, número especial, p. 67-82, 2004.

MEIRELES, J.L.F. *A teoria das opções reais como instrumento de avaliação de projeto de investimentos..* São Carlos: Universidade de São Paulo, 2004.

MINISTÉRIO DO DESENVOLVIMENTO DA INDÚSTRIA E DO COMÉRCIO EXTERIOR. Cartilha: O que é franquia? Brasília, 2006.

MOTTA, R. R.; CALÔBA, G. M. *Análise de Investimentos: Tomada de decisões.* 1. ed. São Paulo:Atlas,2006.

OLIVEIRA, M. H. Da F. *Avaliação Econômica Financeira de Investimentos sob Condição de Incerteza: Uma Comparação entre o Método de Monte Carlo e o VPL FUZZI.* São Carlos: Universidade de São Paulo, 2008.

ORSAG, S.; MCCLURE, K. G. *Modified net present value as a useful tool for synergy valuation in business combinations.* UTMS Journal of Economics, Vol. 4, número 2, p. 71-77, 2013.

PASQUAL, J. ; PADILLA, E. ; JADOTTE, E. *Technical note: Equivalence of different profitability criteria with the net present value.* International Journal of Production Economics, Vol. 142, número1, p. 205-210, 2013.

PONTE, J. P. *O Estudo de Caso na Investigação em Educação Matemática.* Lisboa: Faculdade de Ciências da Universidade de Lisboa, 2006.

PUCINI, E. C. *Matemática Financeira e Análise de Investimentos.* Florianópolis: Universidade Federal de Santa Catarina, 2011.

RIBEIRO *Gestão Estratégica do Franchising: Como construir redes de franquias de sucesso.* 1. ed. São Paulo: DVS Editora, 2011.

RIBEIRO, A.; SILVA, E. M. *Guia de Oportunidades em franchising.* São Paulo: Nobel, 2004.

SERVIÇO BRASILEIRO DE APOIO ÀS MICRO E PEQUENAS EMPRESAS. *Manual do Empresário: Franquia.* Vitória: SEBRAE, 2005.

SILVA, D. M. A internacionalização das redes de franquias brasileiras e a necessidade de adaptação do composto de marketing aos novos mercados. In: XXVIII ENANPAD. Anais... Curitiba, 2008, p. 1-16.

WEISE, A. D. *Apostila de Engenharia Econômica.* Santa Maria: Universidade Federal de Santa Maria, 2014.

YIN, R. K. *Estudo de caso: Planejamento e Métodos.* Porto Alegre: Bookman, 2010.