

## **VIABILIDADE ECONÔMICO-FINANCEIRA DE PROJETO DE EXPANSÃO: análise de um supermercado de médio porte**

**Helen dos Santos Pereira**

Universidade Federal de Viçosa - UFV

**Thiago Chagas de Almeida**

Escola Nacional de Administração Pública - Enap

**Leandro Rivelli Teixeira Nogueira**

Universidade Federal de Viçosa - UFV

**RESUMO:** Este estudo objetivou analisar a viabilidade econômico-financeira da expansão de uma empresa de médio porte em um horizonte de dez anos. Investigou-se especificamente um supermercado em Viçosa/MG com interesse de expansão. Tal investigação é relevante por apresentar aplicações de técnicas contábeis que devem ser continuamente debatidas pela literatura. Os dados foram coletados por levantamentos de documentos financeiros e entrevistas abertas aos gestores. Já a análise, buscou inferir o Valor Presente Líquido (VPL) e Taxa Interna de Retorno (TIR), realizando projeções de lucro em cenários pessimista, realista (moderado) e otimista. Os resultados indicaram que, apesar dos desafios, o projeto apresenta potencial de retorno aos investidores, podendo resultar no crescimento da lucratividade da empresa mesmo no cenário pessimista. Dessa forma, o estudo contribui para evidenciar e explicar a utilidade de ferramentas de gestão contábil para fundamentar as tomadas de decisões relacionadas à expansão de empresas de porte médio.

**Palavras-chave:** Análise Econômico-Financeira. Projeto de Expansão de Supermercado. Valor Presente Líquido (VPL). Taxa Interna de Retorno (TIR).

### **1 INTRODUÇÃO**

O investimento de capital envolve desembolsos de fundos de uma empresa, visando gerar ganhos maiores a longo prazo (Campos, Lamounier & Souza, 2023; Gitman, 2010; Meyer & Paula, 2023). Destaca-se que os motivos mais comuns para esse investimento são a expansão das operações, substituição de ativos existentes por outros mais vantajosos ou reformas de imobilizados (Gitman, 2010; Pereira & Carvalho, 2025). Segundo Assaf Neto e Lima (2014), os investimentos fixos nas operações são fundamentais por definirem a viabilidade e competitividade futura de uma empresa. No entanto, esses investimentos requerem aportes contínuos, de difícil reversão. Por isso, os projetos devem ser analisados de acordo com sua viabilidade econômico-financeira para selecionar aquele que agrega mais valor aos acionistas.

A partir de 1995, houve a modernização do setor supermercadista devido ao aumento no consumo de alimentos e modificações no comportamento do consumidor, além da incorporação de novas tecnologias e estratégias nos supermercados (Sesso Filho, 2003). De acordo com a Associação Brasileira de Supermercados – ABRAS (2023), o setor

supermercadista no ano de 2022 foi responsável por 7,03% do Produto Interno Bruto (PIB) nacional e, dentre as principais tendências do setor, está o investimento em expansão.

Em vista disso, este estudo tem o objetivo de **analisar a viabilidade econômico-financeira da expansão de um supermercado na cidade de Viçosa/MG**. A escolha do supermercado investigado, atualmente nominado como Vilela Avenida, justifica-se por ele ser uma empresa de porte médio com dados acessíveis aos pesquisadores, além do interesse e potencial (declarados pelos sócios e gestores) de realizar investimentos para a sua expansão.

Considerando as necessidades da empresa e a tendência de investimento em expansão no setor supermercadista, o presente estudo busca responder se é economicamente viável a construção de um prédio para ampliar o espaço do supermercado, que é a principal estratégia de expansão inicial da empresa. Por ser um investimento de longo prazo, de difícil reversão e que exige um alto investimento inicial, a análise de viabilidade econômico-financeira é um meio para verificar os riscos do projeto e se os resultados atingirão a rentabilidade requerida pelos acionistas.

Destaca-se que a pesquisa não é pertinente somente para o empreendimento analisado, pois pode auxiliar em análise de casos semelhantes. Isso porque, a investigação discute e apresenta a aplicabilidade de técnicas contábeis que devem ser continuamente debatidas pela literatura (Cabral, 2020; Cavalcante, 2020; Garcia, 2025), o Valor Presente Líquido (VPL) e Taxa Interna de Retorno (TIR).

Espera-se previamente que a expansão do supermercado seja o projeto mais viável, uma vez que ele já atua no limite operacional. Com o crescimento da loja, será possível oferecer mais opções de compras e atender mais consumidores. Para verificar se é economicamente viável a expansão do supermercado, foi necessário levantar os custos envolvidos na construção civil e compra de novos equipamentos, estimar demais despesas relacionadas. Além disso, analisou-se o potencial de receita da expansão da empresa e calculou-se o VPL e TIR do projeto em três cenários.

A pesquisa é de natureza qualitativa-quantitativa, com uma proposta descritiva. A coleta dos dados foi realizada por meio da análise de documentos financeiros da empresa e de entrevistas abertas a seus gestores. Os dados quantitativos, como projeções do fluxo de caixa incremental, foram organizados através do software Microsoft Excel, calculando fórmulas financeiras, principalmente o VPL e a TIR. Já os dados qualitativos, obtidos por meio das entrevistas, permitiram compreender o contexto operacional do supermercado e identificar os principais desafios e oportunidades do negócio.

## 2 DECISÕES DE INVESTIMENTO NO SETOR SUPERMERCADISTA

As decisões de investimento no setor supermercadista são cruciais para garantir a competitividade e o crescimento das empresas (Antônio & Chimpolo, 2023; Medeiros, Alvarenga & Puhle, 2023). Este capítulo se aprofunda na análise das metodologias utilizadas para avaliar a viabilidade de novos projetos, como a abertura de novas lojas, a expansão de operações e a modernização de infraestruturas. Serão explorados sobretudo os conceitos do VPL e TIR e sua aplicação prática no setor. Além disso, o estudo contextualiza as decisões de investimento no cenário mais amplo da evolução histórica do setor supermercadista brasileiro.

Atualmente, no Brasil, a principal entidade representativa do setor supermercadista é a ABRAS, que desempenha diversas funções de apoio à categoria, incluindo a realização de pesquisas sobre o setor, com informações oficiais sobre a atuação e desempenho econômico e financeiro em determinados períodos. De acordo com os dados da ABRAS (2023), o setor obteve, em 2022, um faturamento de R\$ 695,7 bilhões, considerando supermercados, hipermercados, atacarejos, mercados de vizinhança e e-commerce. Esses dados mostram a

grandeza do setor supermercadista e tamanha influência na economia nacional, com operações que crescem a cada ano, alcançando também em 2022 o marco de 94.706 lojas e cerca de 28 milhões de consumidores diários.

A pesquisa da ABRAS (2023) também mostra que dentre as principais tendências do setor em 2022 está o investimento em expansão, o que demonstra o contínuo crescimento do varejo alimentício. No ano citado, foram gastos cerca de R\$ 18,5 bilhões em expansão, cujas principais destinações foram: 36,5% para aquisição de lojas, 33,9% para construções e 5,8% para reformas (ABRAS, 2023).

Assaf Neto (2014) ressalta que uma proposta de investimento de ampliação do volume de atividades se justifica quando “a capacidade máxima de produção e venda de uma empresa for insuficiente para atender à demanda efetiva (atual ou projetada) de seus produtos” (p. 348). Ainda segundo o autor, os investimentos que envolvem arrendamento ou aquisição são processos comparativos, tendo como base os benefícios e dispêndios gerados de cada investimento, sob a forma de arrendamento (*leasing*) ou compra, com o objetivo de verificar qual é mais vantajoso para os acionistas.

Há, também, as outras origens, que englobam as propostas que não foram incluídas nas demais modalidades, como, por exemplo, serviços externos de assessoria ou pesquisa e desenvolvimento. O objetivo dessa categoria é a geração de ganhos futuros provenientes de maior eficiência operacional (Assaf Neto & Lima, 2014).

Portanto, o planejamento estratégico da empresa deve ser a base para a proposição de novos investimentos (Assaf Neto & Lima, 2014). A análise do cenário competitivo e das tendências de mercado são fundamentais para garantir a sustentabilidade da decisão, uma vez que investimentos são, em sua maioria, de longo prazo e dificilmente reversíveis.

### 3 MÉTODOS DE ANÁLISE ECONÔMICA DE INVESTIMENTOS

Um importante elemento na escolha de um investimento é o fluxo de caixa, que pode ser definido pela apuração das entradas e saídas financeiras no caixa ao longo do tempo (Hoji, 2017; Pamplona, Canton, Silva & Rodrigues Junior, 2021). Para avaliar um investimento, é necessário dimensionar a alteração que ele causará no fluxo de caixa futuro (Reis, Ferreira, Nunes & Cunha, 2023). Dessa forma, é possível compreender se a proposta irá causar o incremento esperado no caixa. Ademais, o que gera a confiabilidade sobre os resultados de um investimento está relacionado ao acerto das entradas e saídas projetadas no fluxo de caixa. (Assaf Neto & Lima, 2014).

Conforme exposto por Assaf Neto e Lima (2014), para projetar o fluxo de caixa incremental de um projeto de investimento são considerados alguns elementos como: investimento inicial, receitas, custos e despesas operacionais, além das despesas não desembolsáveis e o imposto de renda. O investimento inicial são todos os gastos de capital relacionados ao projeto de investimento, tais como: bens fixos produtivos (construções e equipamentos), despesas operacionais (frete, seguros e prestação de serviço de terceiros) e despesas de natureza intangível (pesquisas) (Assaf Neto & Lima, 2014). Também são considerados nesse montante a necessidade de capital de giro, classificada como saída inicial de caixa. Por fim, devem ser deduzidas desse montante as entradas financeiras resultantes da venda dos ativos que serão alienados devido à implementação do projeto de investimento em questão.

Além da mensuração do fluxo de caixa, para análise de um projeto de investimento de longo prazo, é necessária a utilização de métodos de avaliação econômica para projetar se a proposta atende ao retorno financeiro mínimo esperado pela empresa (Assaf Neto & Lima, 2014). Ainda, os métodos quantitativos de análise econômica para investimentos que possuem

maior rigor conceitual são aqueles que levam em consideração o valor do dinheiro no tempo, utilizando a abordagem do fluxo de caixa descontado. Os métodos que compõem esse grupo que levam em consideração o valor do dinheiro no tempo são VPL e TIR, que serão utilizados na análise deste trabalho.

Segundo Hoji (2017), Valor Presente (VP) é o capital no valor atual, que sofre alteração com o passar do tempo devido ao acréscimo pela incidência de juros, o que resulta em um montante também conhecido como Valor Futuro (VF). Resumindo, o Valor Presente corresponde ao Valor Futuro descontado de uma determinada taxa de juros.

Conforme Assaf Neto e Lima (2014), o VPL é determinado pela subtração do valor presente dos benefícios líquidos de caixa projetados para cada período do projeto, do valor presente do investimento inicial. Esse índice indica o valor econômico agregado pelo projeto, ou seja, o quanto ele se valorizou em relação ao capital investido e pode ser encontrado por meio da fórmula matemática abaixo.

**Figura 1 - Valor Presente Líquido (VPL)**

$$NPV = \sum_{t=1}^n \frac{FC_t}{(1+K)^t} - \left[ I_0 + \sum_{t=1}^n \frac{I_t}{(1+K)^t} \right]$$

Fonte: Assaf Neto e Lima (2014).

As variáveis  $FC_t$ ,  $K$ ,  $I_0$  e  $I_t$  são fundamentais para a avaliação de projetos de investimento. O fluxo de caixa de cada período ( $FC_t$ ) é utilizado para calcular o VPL do projeto, descontado à taxa mínima atrativa ( $K$ ). O investimento inicial ( $I_0$ ) e os investimentos subsequentes ( $I_t$ ) são considerados nos cálculos para determinar a viabilidade econômica do empreendimento.

Segundo Assaf Neto e Lima (2014), para cálculo do VPL é necessário ter definida a taxa de desconto que será utilizada nos fluxos de caixa, que representa a rentabilidade mínima requerida pelos acionistas, nomeada de Taxa Mínima de Atratividade (TMA). O VPL expressa o resultado econômico do projeto e, dessa forma, pode ser igual, menor ou maior que zero.

Caso o VPL seja maior que zero, o projeto cria riqueza para os acionistas, isso significa que o investimento oferece rentabilidade superior à mínima aceitável. No entanto, caso o índice seja inferior a zero, o projeto destrói a riqueza do acionista, o que denota que o retorno do investimento está abaixo do mínimo exigido, considerando a taxa de desconto definida por ele. Por fim, quando o VPL é igual a zero, não há mudança na riqueza dos acionistas, o que evidencia que o projeto não cria valor econômico, remunerando apenas o custo de oportunidade (Assaf Neto & Lima, 2014).

A TIR representa uma taxa de juros implícita em um fluxo de caixa, cuja aplicação sobre as entradas e saídas de capital resulta em um VPL igual a zero. Essa condição implica que a soma dos pagamentos se iguala à soma dos recebimentos, cancelando-se mutuamente em qualquer data focal (Hoji, 2017). A TIR pode ser calculada atualizando-se todos os fluxos de caixa para o momento zero a partir da equação seguinte, conforme exposta por Assaf Neto e Lima (2014).

**Figura 2 - Taxa Interna de Retorno (TIR)**

$$I_0 + \sum_{t=1}^n \frac{I_t}{(1+K)^t} = \sum_{t=1}^n \frac{FC_t}{(1+K)^t}$$

Fonte: Assaf Neto e Lima (2014).

Para o cálculo da TIR, são utilizadas as seguintes variáveis:  $I_0$ , que representa o investimento inicial;  $I_t$ , que corresponde aos investimentos adicionais ao longo do tempo;  $K$ , a taxa interna de retorno, que indica a rentabilidade do projeto; e  $FC_t$ , que representa os fluxos de caixa gerados pelo projeto em cada período. O cálculo da TIR requer o conhecimento dos futuros desembolsos de capital e das entradas de caixa provenientes do incremento gerado pelo investimento (Assaf Neto & Lima, 2014). Dessa forma, após calcular esse indicador, se a TIR for maior que o retorno exigido (TMA), o projeto cria valor econômico sendo recomendado; caso contrário, deve ser rejeitado.

De modo complementar, a análise de cenários, como destacado por Gitman (2010), é uma ferramenta para a avaliação de projetos de investimento. Ao simular diferentes cenários econômicos (pessimista, realista e otimista), é possível identificar a variabilidade das entradas de caixa e dos valores presentes líquidos (VPLs), quantificando, assim, o nível de risco associado ao projeto (Gitman, 2010).

Essa análise permite aos gestores compreenderem melhor o ponto de equilíbrio operacional, que, segundo Gitman (2010), é o nível de vendas necessário para cobrir todos os custos operacionais. Ao determinar o ponto de equilíbrio em diferentes cenários, os gestores podem avaliar a margem de segurança do projeto e identificar o nível de vendas necessário para gerar lucro, mesmo em condições adversas.

Ao analisar projetos de investimento, o ponto de equilíbrio sinaliza o volume de vendas a partir do qual a empresa começa a gerar valor para os investidores. Considerando a TMA, esse ponto indica o nível mínimo de vendas para remunerar o capital investido além do retorno mínimo exigido. Vendas acima desse patamar aumentam o VPL do projeto, conforme evidenciado por Assaf Neto e Lima (2014).

#### 4 METODOLOGIA

A pesquisa se caracteriza como quali-quantitativa, pois utiliza dados subjetivos e numéricos-objetivos (Gil, 2017). No que tange a sua pretensão, ela se classifica como descritiva, por indicar as características e atributos do seu objeto de estudo (Gil, 2017), que neste trabalho são as informações que sustentam a análise da viabilidade da expansão econômico-financeira do supermercado Vilela Avenida.

Para a coleta de dados, foram analisados os documentos financeiros do supermercado, como demonstrações de resultados e demais planilhas internas, que fornecem informações quantitativas sobre a performance financeira da empresa nos últimos anos. Esses documentos foram disponibilizados pelos gestores da empresa no ano de 2024. Além disso, foram realizadas, também em 2024, entrevistas abertas (sem um roteiro com perguntas fixas), direcionada aos gestores do supermercado que também são os proprietários-acionistas, para aprofundar a compreensão sobre os aspectos qualitativos do negócio, como os desafios enfrentados, as estratégias adotadas e as perspectivas futuras. Essa combinação de dados quantitativos e qualitativos permitiu uma análise mais completa e precisa do supermercado que foi analisado.

A análise dos dados foi conduzida em três etapas. Inicialmente, foi elaborado um fluxo de caixa projetado para os próximos dez anos, considerando o investimento inicial necessário para a implantação do projeto (incluindo terreno, construção e equipamentos) e as projeções de receitas e despesas com base nos resultados de 2023. Em seguida, foram calculados a TIR e o VPL do projeto, por meio do Microsoft Excel, permitindo avaliar sua viabilidade econômica. Por fim, foi realizada uma análise de cenários pessimista, realista/moderado e otimista, para simular diferentes condições de mercado e identificar os principais riscos do investimento.

## 5 RESULTADOS

Este capítulo apresenta a análise e discussão dos resultados obtidos na avaliação da viabilidade econômico-financeira da expansão do supermercado Vilela Avenida. Os dados indicados nas tabelas e discutidos (mencionados como “Dados da Pesquisa, 2024”) são oriundos de documentos financeiros consultados e entrevistas aos gestores. A divisão do capítulo dos resultados se divide em cinco tópicos: 5.1 O supermercado Vilela Avenida; 5.2 Investimento inicial; 5.3 Projeção do fluxo de caixa incremental; 5.4 Análise de cenários do projeto de expansão. Com essa divisão, é possível compreender a análise de viabilidade, desde a apresentação do projeto até a avaliação dos diferentes cenários.

### 5.1 O supermercado Vilela Avenida

Para contextualizar, a história da empresa que foi analisada no presente estudo teve início em 1971, quando três sócios fundaram o Supermercado Marota, no centro da cidade de Viçosa, Minas Gerais, que possui uma população estimada em 79.221 habitantes (Instituto Brasileiro de Geografia e Estatística – IBGE, 2024) e está localizada na Zona da Mata Mineira. Em 2011, a empresa foi vendida e o nome fantasia foi alterado para Supermercado Vilela Avenida. Atualmente, o supermercado é considerado como uma média empresa, por possuir o faturamento anual entre 16 e 90 milhões de reais, considerando a classificação Banco Nacional de Desenvolvimento Econômico e Social – BNDES (2026).

Por se tratar de um comércio varejista, grande parte dos custos de operação da empresa estão relacionados ao Custo da Mercadoria Vendida (CMV), que representou, em 2023, cerca de 76,14% do faturamento, correspondendo a mais de R\$ 17.000.000,00 ao ano (Dados da Pesquisa, 2024). Devido ao alto valor do estoque, esse ativo é o fator mais relevante para a operação e lucratividade da empresa. O supermercado Vilela Avenida atualmente aluga um espaço extra para armazenagem de estoque, o que demonstra que a capacidade atual já está sendo insuficiente para atender à demanda presente.

### 5.2 Investimento inicial

Para ampliação da área do supermercado, é necessário o investimento em um novo terreno próximo à instalação atual da empresa, que já foi adquirido por R\$ 1.830.000,00 e está sendo utilizado como estacionamento para atração de novos clientes. Contudo, para essa finalidade, foram investidos R\$ 143.303,18 na demolição da estrutura que existia no local e na adequação do espaço para servir como estacionamento (Dados da Pesquisa, 2024).

Atualmente, o supermercado possui uma área construída de 1.300 metros quadrados, distribuída em quatro pavimentos. O primeiro é destinado ao estacionamento; o segundo, à área de venda de mercadorias; o terceiro também é uma área de venda, além de abrigar a sede administrativa e o estoque; e o último pavimento é destinado à estocagem e à produção da padaria. Assim, com a aquisição do novo terreno, planeja-se construir uma área de 1.200 metros quadrados, representando um aumento de 92,31%, que seguirá a mesma lógica de uso dos pavimentos já existentes (Dados da Pesquisa, 2024).

Para projeção do valor que ficaria o investimento para construção dos novos pavimentos, será utilizado o Sistema Nacional de Pesquisa de Custos e Índices da Construção Civil (SINAPI), um indicador do IBGE em parceria com a Caixa Econômica Federal. O SINAPI produz mensalmente dados sobre custos, índices, salários e preços no setor da construção civil, logo, essas informações são essenciais para a programação de investimentos e para a elaboração de orçamentos no setor público e privado.

Conforme o SINAPI de 2024, na região sudeste do Brasil, mais precisamente em Minas Gerais, o custo médio para construção do metro quadrado é de R\$ 1.753,23 (IBGE, 2025). O

valor não considera a desoneração da folha de pagamento de empresas do setor da construção civil, uma vez que se trata de um benefício fiscal sujeito a regras e condições específicas. Dessa forma, considerando a construção de 1.200 metros quadrados, o valor estimado da obra é de R\$ 2.103.876,00.

O orçamento do investimento projetado para equipamentos foi desenvolvido pela empresa a partir de pesquisas no e-commerce. Em síntese, para análise do projeto de investimento de expansão do supermercado Vilela Avenida, os investimentos iniciais projetados são de R\$ 4.999.304,89, discriminados conforme a tabela 1.

**Tabela 1 - Projeção de investimentos iniciais**

| Investimento inicial             | Valor                   |
|----------------------------------|-------------------------|
| Terreno                          | R\$ 1.830.000,00        |
| Demolição e adequação do terreno | R\$ 143.303,18          |
| Estimativa da obra               | R\$ 2.103.876,00        |
| Infraestrutura                   | R\$ 922.125,71          |
| <b>Total</b>                     | <b>R\$ 4.999.304,89</b> |

Fonte: Dados da pesquisa (2024).

Por fim, após o levantamento do investimento inicial para os cálculos, será necessário a projeção do fluxo de caixa para os próximos 10 anos. No entanto, para estimar os valores dessa projeção, foram utilizadas algumas premissas em relação às receitas, TMA, mão de obra, custos e despesas, que serão apresentadas a seguir.

### 5.3 Projeção do fluxo de caixa incremental

Para projeção do fluxo de caixa incremental gerado pelo projeto, serão utilizados como base os dados de 2023 do supermercado, desconsiderando o fator inflacionário. A inflação será desconsiderada neste trabalho para as receitas e despesas, garantindo que os valores sejam tratados de forma equivalente e não distorçam os cálculos do VPL e da TIR, evitando projeções baseadas em diferentes indicadores inflacionários.

A segunda premissa para a projeção do fluxo de caixa está relacionada ao crescimento da empresa. Utilizando dados do faturamento do Vilela Avenida, constatou-se um crescimento acumulado do faturamento de 107,68% nos últimos oito anos. Em contrapartida, utilizando dados da inflação do IPC-Viçosa, a categoria “Alimentação” obteve uma inflação acumulada nesse mesmo período de 101,61% (Dados da Pesquisa, 2024).

Devido à pequena margem de diferença entre esses percentuais, pode-se concluir que o crescimento do faturamento do supermercado está relacionado com a inflação, o que pode indicar que a empresa já opera no seu limite operacional, justificando ainda mais a necessidade de expansão. Na tabela 2, é possível visualizar essa variação ao longo dos anos.

**Tabela 2 - Relação entre faturamento e inflação**

| Ano  | Faturamento anual | IPC Viçosa |
|------|-------------------|------------|
| 2016 | 17,77%            | 17,92%     |
| 2017 | 15,47%            | -0,62%     |
| 2018 | 6,47%             | 8,89%      |
| 2019 | 1,68%             | 9,50%      |
| 2020 | 9,78%             | 25,64%     |
| 2021 | 13,95%            | 16,72%     |
| 2022 | 26,12%            | 22,29%     |
| 2023 | 16,44%            | 1,27%      |

|                        |                |                |
|------------------------|----------------|----------------|
| <b>Total acumulado</b> | <b>107,68%</b> | <b>101,61%</b> |
|------------------------|----------------|----------------|

Fonte: Dados da pesquisa (2024).

Dessa forma, para estimar o faturamento incremental gerado no fluxo de caixa pelo projeto, foram utilizadas apenas as receitas operacionais advindas da expansão, tendo como base os valores reais do faturamento da empresa em 2023. Por conseguinte, não foi considerada nenhuma taxa de crescimento da empresa. No entanto, para saber se o faturamento incremental é satisfatório, é necessário definir a Taxa Mínima de Atratividade (TMA) do projeto.

Segundo Assaf Neto (2014), todo investimento deve oferecer uma recompensa pelos riscos envolvidos, que é a soma da Taxa Livre de Risco com o Prêmio pelo Risco. A Taxa Livre de Risco pode ser definida como a remuneração prometida por um título público de renda fixa, já que produzem retornos mais estáveis quando comparados a outros ativos disponíveis no mercado financeiro. Já o Prêmio pelo Risco é formado pelas taxas oferecidas por demais aplicações que superam a taxa dos títulos públicos, que podem ser compreendidas como menos seguras, por isso, há essa taxa como uma compensação adicional pelo risco.

A terceira premissa utilizada para projeção do fluxo de caixa está relacionada com a TMA. Conforme o site do Tesouro Direto, há várias opções de títulos de investimento: taxas prefixadas, taxas atreladas ao Índice de Preços ao Consumidor Amplo (IPCA) e títulos vinculados à taxa SELIC. Os títulos públicos com taxas prefixadas são indicados para investimentos de médio ou longo prazo e garantem o valor exato a ser recebido no vencimento. Já os títulos de investimento atrelados ao IPCA e à SELIC não possuem a garantia do valor exato a ser recebido no vencimento, logo, a rentabilidade sofre variações conforme os índices mencionados.

Portanto, dadas as características e objetivos do presente estudo, é necessário definir uma Taxa Livre de Risco exata. Por isso, utiliza-se como premissa da TMA os títulos públicos prefixados. Conforme a Figura 3, é possível notar que o título que apresenta maior rentabilidade anual é o Tesouro Prefixado 2031. No entanto, esse valor não considera a taxa cobrada pela bolsa de valores do Brasil e o imposto de renda sobre a rentabilidade.

**Figura 3 - Títulos do Tesouro Direto**



| Título                                      | Rentabilidade anual | Investimento mínimo | Preço Unitário | Vencimento |        |
|---------------------------------------------|---------------------|---------------------|----------------|------------|--------|
| TESOURO PREFIXADO 2027                      | 11,98%              | R\$ 30,43           | R\$ 760,75     | 01/01/2027 | Simule |
| TESOURO PREFIXADO 2031                      | 12,26%              | R\$ 33,45           | R\$ 477,87     | 01/01/2031 | Simule |
| TESOURO PREFIXADO com juros semestrais 2035 | 12,04%              | R\$ 35,84           | R\$ 896,02     | 01/01/2035 | Simule |

Fonte: Tesouro Direto (2025).

Após uma breve simulação no Tesouro Prefixado em 2031, independentemente do valor aplicado, a rentabilidade líquida é de 10,6% ao ano, conforme é possível observar na Figura 4. No entanto, o resgate do valor investido no título seria na data de janeiro de 2031, que não abrange todo o período do projeto de investimento.

**Figura 4 - Simulação no Tesouro Prefixado 2031**



Fonte: Tesouro Direto (2025).

Logo, o Tesouro Prefixado de 2035 seria a opção mais viável para fins de comparação. Na Figura 5 foi feita uma simulação do investimento de R\$ 1.000.000,00, o valor máximo aceitável, no entanto, a rentabilidade do título possui uma pequena alteração conforme o valor aplicado.

**Figura 5 - Simulação no Tesouro Prefixado 2035**



Fonte: Tesouro Direto (2025).

Devido aos fatores apresentados, a Taxa Livre de Risco utilizada para cálculo desse projeto será de 9,89% ao ano. Ainda, como mencionado anteriormente, o Prêmio pelo Risco é definido pelos investidores e está relacionado à taxa que eles exigem para correr o risco do investimento. No caso dos investidores do supermercado Vilela Avenida, a taxa requerida é de 5% ao ano. Dessa forma, a Taxa Mínima de Atratividade (TMA) do projeto será de 14,89% ao ano.

Outro importante elemento que deve ser considerado para projeção do fluxo de caixa incremental é o capital humano. A mão de obra adicional necessária com a expansão do supermercado foi definida conforme o número de funcionários da empresa em 2024, tendo em vista também as necessidades do supermercado.

Algumas contratações serão indispensáveis devido a algumas funções já estarem no limite operacional, e, com a expansão e aumento das operações, será necessário mais pessoal. No entanto, outros cargos têm tempo ocioso ou não sofrerão aumento significativo nas operações. Portanto, não serão necessárias novas contratações para essas posições.

Além das novas contratações, foram considerados também os salários médios de cada cargo, tendo como base a folha de pagamento de 2024. Os cálculos foram feitos por ano, por isso, além do salário mensal também foi considerado custos como FGTS (Fundo de Garantia do Tempo de Serviço), 13º salário e adicional de férias. Além disso, há o INSS, que foi calculado à taxa de 28,8% sobre a folha de pagamento, conforme orientação da Jacont Contabilidade, responsável contábil do estabelecimento (Dados da Pesquisa, 2024).

A empresa planeja contratar 34 novos funcionários. Esse aumento será gradual, ao longo de um período de cinco anos, e estará diretamente ligado ao crescimento do faturamento. É importante ressaltar que, para fins de análise de viabilidade do projeto, a inflação não será considerada nos cálculos do VPL e da TIR, a fim de evitar distorções nos resultados.

**Tabela 3 - Custo anual da mão de obra incremental - primeiro ano**

| Cargo                   | Custo mensal do funcionário<br>(salário + FGTS + INSS) | Custo férias<br>do<br>funcionário | Contratações | Custo anual           |
|-------------------------|--------------------------------------------------------|-----------------------------------|--------------|-----------------------|
| Açougueiro              | R\$ 3.859,10                                           | R\$ 940,33                        | 2            | R\$ 102.217,18        |
| Ajudante de padeiro     | R\$ 2.287,70                                           | R\$ 557,43                        | 1            | R\$ 30.297,50         |
| Auxiliar administrativo | R\$ 4.424,11                                           | R\$ 1.078,00                      | 1            | R\$ 58.591,46         |
| Auxiliar de compras     | R\$ 4.449,93                                           | R\$ 1.084,29                      | 1            | R\$ 58.933,33         |
| Auxiliar de escritório  | R\$ 3.632,41                                           | R\$ 885,09                        | 1            | R\$ 48.106,41         |
| Caixa                   | R\$ 2.158,49                                           | R\$ 525,95                        | 9            | R\$ 257.276,43        |
| Conferente              | R\$ 3.629,13                                           | R\$ 884,29                        | 1            | R\$ 48.062,93         |
| Faxineira               | R\$ 2.010,96                                           | R\$ 490,00                        | 1            | R\$ 26.632,48         |
| Fiscal de caixa         | R\$ 3.976,52                                           | R\$ 968,94                        | 1            | R\$ 52.663,65         |
| Gerente de produção     | R\$ 3.863,23                                           | R\$ 941,33                        | 0            | R\$ 0,00              |
| Motorista               | R\$ 2.567,19                                           | R\$ 625,53                        | 1            | R\$ 33.998,99         |
| Padeiro                 | R\$ 3.236,33                                           | R\$ 788,58                        | 0            | R\$ 0,00              |
| Repositor               | R\$ 2.319,57                                           | R\$ 565,20                        | 8            | R\$ 245.756,42        |
| Vigia                   | R\$ 2.555,48                                           | R\$ 622,68                        | 1            | R\$ 33.843,90         |
| <b>Total anual</b>      |                                                        |                                   |              | <b>R\$ 996.380,67</b> |

Fonte: Dados da pesquisa (2024).

**Tabela 4 - Custo anual da mão de obra incremental - segundo ano**

| Cargo              | Custo mensal do funcionário<br>(salário + FGTS + INSS) | Custo férias<br>do<br>funcionário | Contratações | Custo anual             |
|--------------------|--------------------------------------------------------|-----------------------------------|--------------|-------------------------|
| Repositor          | R\$ 2.319,57                                           | R\$ 565,20                        | 1            | R\$ 30.719,55           |
| <b>Total anual</b> |                                                        |                                   |              | <b>R\$ 1.027.100,22</b> |

Fonte: Dados da pesquisa (2024).

**Tabela 5 - Custo anual da mão de obra incremental - terceiro ano**

| Cargo              | Custo mensal do funcionário<br>(salário + FGTS + INSS) | Custo férias do<br>funcionário | Contratações | Custo anual             |
|--------------------|--------------------------------------------------------|--------------------------------|--------------|-------------------------|
| Repositor          | R\$ 2.319,57                                           | R\$ 565,20                     | 1            | R\$ 30.719,55           |
| Caixa              | R\$ 2.158,49                                           | R\$ 525,95                     | 1            | R\$ 28.586,27           |
| <b>Total anual</b> |                                                        |                                |              | <b>R\$ 1.086.406,04</b> |

Fonte: Dados da pesquisa (2024).

**Tabela 6 - Custo anual da mão de obra incremental - quarto ano**

| Cargo | Custo mensal do funcionário<br>(salário + FGTS + INSS) | Custo férias do<br>funcionário | Contratações | Custo anual |
|-------|--------------------------------------------------------|--------------------------------|--------------|-------------|
|-------|--------------------------------------------------------|--------------------------------|--------------|-------------|

|                    |              |            |   |                         |
|--------------------|--------------|------------|---|-------------------------|
| Repositor          | R\$ 2.319,57 | R\$ 565,20 | 1 | R\$ 30.719,55           |
| <b>Total anual</b> |              |            |   | <b>R\$ 1.117.125,60</b> |

Fonte: Dados da pesquisa (2024).

**Tabela 7 - Custo anual da mão de obra incremental - quinto ano**

| Cargo              | Custo mensal do funcionário (salário + FGTS + INSS) | Custo férias do funcionário | Contratações | Custo anual             |
|--------------------|-----------------------------------------------------|-----------------------------|--------------|-------------------------|
| Repositor          | R\$ 2.319,57                                        | R\$ 565,20                  | 1            | R\$ 30.719,55           |
| Caixa              | R\$ 2.158,49                                        | R\$ 525,95                  | 1            | R\$ 28.586,27           |
| <b>Total anual</b> |                                                     |                             |              | <b>R\$ 1.176.431,42</b> |

Fonte: Dados da pesquisa (2024).

Após estimar os custos da mão de obra incremental do projeto, ainda há um fator necessário para projeção do fluxo de caixa, os custos e as despesas, que serão abordados no tópico a seguir. Como mencionado anteriormente, o fluxo de caixa incremental representa a diferença entre as receitas geradas pelo projeto e os custos e despesas a ele atribuídos. Para o grupo de receitas, foram consideradas as vendas e a economia gerada pelo espaço extra que hoje é alugado.

Já em custos e despesas, foram considerados a mão de obra, o custo da mercadoria vendida (CMV), taxa de cartão de crédito, água, luz, embalagens, manutenção e os impostos: Substituição Tributária do ICMS (ICMS-ST), PIS (Programa de Integração Social), COFINS (Contribuição para Financiamento da Seguridade Social) e Imposto de Renda (IR).

As saídas de caixa foram estimadas com base no faturamento atual do supermercado. Os percentuais incidentes sobre o faturamento foram os seguintes: Custo dos Produtos Vendidos (CMV) 76,14%, taxas de cartão de crédito 1,05%, água 0,06%, embalagens 0,95% e manutenção 0,13%. Por sua vez, a energia elétrica representou em 2023 cerca de 1,11% do faturamento, no entanto, a expansão irá exigir um menor consumo, pela área que será um pouco menor e pelo número de equipamentos, já que na instalação atual há mais equipamentos como freezers e câmaras frias, principais consumidores de eletricidade. Por isso, estima-se um aumento de 75% de energia elétrica, levando ao percentual de aproximadamente 0,83% da receita incremental (Dados da Pesquisa, 2024).

Em sua maioria, os encargos seguiram a mesma lógica de percentual do faturamento, sendo elas: ICMS-ST (1,08%), PIS e COFINS (0,53%) e IR (2,05%). A fim de simplificar a visualização do fluxo de caixa, todas as obrigações fiscais serão consolidadas em um único grupo denominado “Impostos” (Dados da Pesquisa, 2024).

Para avaliar a viabilidade do projeto, foi elaborado um fluxo de caixa incremental com projeção de 10 anos. O ano de 2025, marcado pelo início das operações com os novos investimentos, foi considerado como data zero. Neste ano, ocorre o investimento inicial devido à construção e aquisição de equipamentos, impactando diretamente o fluxo de caixa do projeto. Para o período de 10 anos, espera-se que a nova estrutura do supermercado esteja funcionando plenamente em janeiro, por isso, a projeção abrange desde 2026 a 2035. Na tabela 8, é possível notar o fluxo de caixa simplificado para o período de 10 anos.

**Tabela 8 - Fluxo de caixa incremental simplificado - dez anos**

| Data     | Fluxo de caixa    |
|----------|-------------------|
| 0 (2025) | -R\$ 4.999.304,89 |
| 1 (2026) | R\$ 611.366,64    |
| 2 (2027) | R\$ 941.694,38    |
| 3 (2028) | R\$ 1.163.203,12  |

|           |                  |
|-----------|------------------|
| 4 (2029)  | R\$ 1.373.181,76 |
| 5 (2030)  | R\$ 1.554.574,13 |
| 6 (2031)  | R\$ 1.634.806,87 |
| 7 (2032)  | R\$ 1.634.806,87 |
| 8 (2033)  | R\$ 1.634.806,87 |
| 9 (2034)  | R\$ 1.634.806,87 |
| 10 (2035) | R\$ 1.634.806,87 |

Fonte: Dados da pesquisa (2024).

Após a projeção do fluxo de caixa para 10 anos, por meio de fórmulas do Microsoft Excel, é possível encontrar o VPL e a TIR do projeto. Como mencionado anteriormente, considerando a Taxa Mínima de Atratividade (TMA) do projeto como 14,89%, em um cenário realista chega-se a um VPL de aproximadamente R\$ 1.151.373,97 e uma TIR de 20,44%.

Os indicadores financeiros do projeto demonstram sua viabilidade e capacidade de gerar lucro para os acionistas, já que o VPL positivo indica que o valor presente dos fluxos de caixa futuros supera o investimento inicial, enquanto a TIR superior à TMA confirma a rentabilidade do projeto acima da taxa mínima exigida pelos acionistas.

#### 5.4 Análise de cenários do projeto de expansão

O resultado mencionado anteriormente é referente ao cenário mais provável dado às informações que temos sobre atuação do supermercado nos últimos anos. No entanto, para uma análise mais abrangente, serão avaliados um cenário otimista e um pessimista, proporcionando uma visão mais completa da viabilidade do investimento.

Segundo Assaf Neto e Lima (2014, p. 458): “a análise de sensibilidade é muito importante para identificar as variáveis que podem exercer as maiores influências sobre os resultados de um investimento”. No presente estudo, todas as variações no fluxo de caixa estão atreladas ao faturamento, por esse motivo, não será necessário realizar uma análise de sensibilidade, já que a receita é considerada como o fator primordial para a viabilidade do projeto.

No cenário pessimista, estima-se uma redução entre 37,5% e 21,43% do faturamento em relação ao cenário mais provável, diminuindo a projeção no primeiro ano de 40% a 25% e assim sucessivamente até o último, de 70% para 55%. Já no cenário otimista, houve um aumento de 37,5% a 21,43% em relação ao cenário realista, elevando a projeção de 40% para 55% no primeiro ano e de 70% a 85% nos últimos anos, conforme a tabela 9 a seguir.

**Tabela 9 - Projeção do faturamento incremental em cada cenário com base nas receitas de 2023**

| Ano      | Pessimista | Realista | Otimista |
|----------|------------|----------|----------|
| 0 (2025) | 25%        | 40%      | 55%      |
| 1 (2026) | 34%        | 49%      | 64%      |
| 2 (2027) | 41%        | 56%      | 71%      |
| 3 (2028) | 47%        | 62%      | 77%      |
| 4 (2029) | 53%        | 68%      | 83%      |
| 5 (2030) | 55%        | 70%      | 85%      |
| 6 (2031) | 55%        | 70%      | 85%      |
| 7 (2032) | 55%        | 70%      | 85%      |
| 8 (2033) | 55%        | 70%      | 85%      |
| 9 (2034) | 55%        | 70%      | 85%      |

|           |     |     |     |
|-----------|-----|-----|-----|
| 10 (2035) | 55% | 70% | 85% |
|-----------|-----|-----|-----|

Fonte: Dados da pesquisa (2024).

No cenário pessimista, com o faturamento anual abaixo do esperado, não haveria necessidade de contratar um açougueiro, dois caixas, um ajudante de padeiro e um auxiliar administrativo, já que não haveria um aumento significativo nas operações que justificasse essas contratações. Essa medida ajudaria a mitigar os impactos negativos, resultando em uma economia de R\$ 191.452,83 anual quando comparada ao cenário realista e o projeto ainda contará com 23 novos funcionários.

Dessa forma, a receita continua crescendo, embora a um ritmo menor a cada ano, atingindo um aumento acumulado de 25% em 2026, 34% em 2027, e assim sucessivamente, até chegar a 55% em 2031. Na tabela 10 é possível observar de forma simplificada o fluxo de caixa previsto para o cenário pessimista.

**Tabela 10 - Projeção do fluxo de caixa incremental no cenário pessimista**

| Data      | Fluxo de caixa    |
|-----------|-------------------|
| 0 (2025)  | -R\$ 4.999.304,89 |
| 1 (2026)  | R\$ 201.073,98    |
| 2 (2027)  | R\$ 562.320,18    |
| 3 (2028)  | R\$ 842.935,83    |
| 4 (2029)  | R\$ 1.083.634,03  |
| 5 (2030)  | R\$ 1.324.332,22  |
| 6 (2031)  | R\$ 1.404.564,95  |
| 7 (2032)  | R\$ 1.404.564,95  |
| 8 (2033)  | R\$ 1.404.564,95  |
| 9 (2034)  | R\$ 1.404.564,95  |
| 10 (2035) | R\$ 1.404.564,95  |

Fonte: Dados da pesquisa (2024).

Por conseguinte, para o período de 10 anos, chega-se a um VPL de -R\$ 174.669,19 e uma TIR de 14,05%, inferior à TMA de 14,89%. Esses valores mostram que o projeto se encontra próximo do ponto de equilíbrio operacional, que Gitman (2010, p. 469) define como “o nível de vendas necessário para cobrir todos os custos operacionais”. Ainda, seria o nível em que a rentabilidade do projeto seria igual a TMA.

Embora a análise inicial para um período de 10 anos indique a inviabilidade do projeto, as projeções para 11 anos, sob as mesmas premissas pessimistas, apontam um VPL positivo de R\$ 90.886,18 e uma TIR de 15,29%, tornando o investimento viável a partir do ano de 2036. Considerando a durabilidade da nova estrutura do supermercado e a ausência de um prazo de retorno definido pelos investidores, o projeto se mostra promissor para o longo prazo mesmo em um cenário pessimista.

Já no cenário otimista, a receita incremental projetada para 2026 seria de 55%, crescendo gradativamente até alcançar seu limite operacional em 2031 com 85%. Com o aumento do faturamento e operações, será necessário a contratação de mais três funcionários, sendo um repositor em 2030 e um repositor e um caixa em 2031, elevando o quadro de funcionários do projeto para 37 pessoas. Na tabela 11 é possível observar o fluxo de caixa projetado para o cenário otimista.

**Tabela 11 - Projeção do fluxo de caixa incremental no cenário otimista**

| Data     | Fluxo de caixa    |
|----------|-------------------|
| 0 (2025) | -R\$ 4.999.304,89 |

|           |                  |
|-----------|------------------|
| 1 (2026)  | R\$ 1.213.112,13 |
| 2 (2027)  | R\$ 1.543.439,87 |
| 3 (2028)  | R\$ 1.764.948,61 |
| 4 (2029)  | R\$ 1.974.927,25 |
| 5 (2030)  | R\$ 2.125.600,07 |
| 6 (2031)  | R\$ 2.177.246,53 |
| 7 (2032)  | R\$ 2.177.246,53 |
| 8 (2033)  | R\$ 2.177.246,53 |
| 9 (2034)  | R\$ 2.177.246,53 |
| 10 (2035) | R\$ 2.177.246,53 |

Fonte: Dados da pesquisa (2024).

Dentre todos os cenários analisados, o otimista se destaca pela sua elevada rentabilidade. O VPL de R\$ 3.691.026,51 e a TIR de 32,19% demonstram que o projeto é financeiramente viável e oferece um retorno sobre o investimento significativamente superior às expectativas dos acionistas, superando em aproximadamente 116,19% a rentabilidade mínima exigida.

Outro ponto interessante do investimento é a margem líquida, que Assaf Neto e Lima (2014) definem como um percentual para medir a eficiência de uma empresa, já que analisa sua capacidade de produzir lucro por meio do seu faturamento. Além disso, Gitman (2010) afirma que o indicador mede a porcentagem após a dedução de todos os custos e despesas, incluindo impostos, sendo mais vantajoso quanto maior for a margem de lucro líquida.

Na tabela 12 é possível comparar a diferença entre as margens líquidas em cada cenário. Um ponto relevante é que o cenário pessimista apresenta uma margem superior ao realista a partir do quarto ano do investimento, isso devido a ação de contratar menos funcionários para mitigar o faturamento abaixo do esperado. Com isso, há redução dos custos aumentando a margem líquida.

**Tabela 12 - Margem líquida incremental em cada cenário**

| Ano       | Pessimista | Realista | Otimista |
|-----------|------------|----------|----------|
| 0 (2025)  | 0,00%      | 0,00%    | 0,00%    |
| 1 (2026)  | 3,44%      | 6,55%    | 9,45%    |
| 2 (2027)  | 7,08%      | 8,23%    | 10,33%   |
| 3 (2028)  | 8,81%      | 8,90%    | 10,65%   |
| 4 (2029)  | 9,87%      | 9,49%    | 10,98%   |
| 5 (2030)  | 10,70%     | 9,79%    | 10,97%   |
| 6 (2031)  | 10,94%     | 10,00%   | 10,97%   |
| 7 (2032)  | 10,94%     | 10,00%   | 10,97%   |
| 8 (2033)  | 10,94%     | 10,00%   | 10,97%   |
| 9 (2034)  | 10,94%     | 10,00%   | 10,97%   |
| 10 (2035) | 10,94%     | 10,00%   | 10,97%   |

Fonte: Dados da pesquisa (2024).

Em suma, a análise da margem líquida, em conjunto com os indicadores de VPL e TIR, oferece uma visão mais completa da viabilidade econômica do investimento. A superioridade da margem líquida no cenário pessimista a partir do quarto ano, embora evidencie a capacidade de geração de lucro mesmo em condições adversas, não deve ser analisada isoladamente. É

fundamental considerar se essa otimização de curto prazo comprometerá a capacidade da empresa de gerar valor a longo prazo e atender às demandas futuras do mercado. A decisão de investimento ideal deve ser embasada em uma análise holística de todos os indicadores, ponderando também as implicações estratégicas e operacionais de cada cenário.

## 6 CONSIDERAÇÕES FINAIS

A análise de viabilidade econômico-financeira é um importante instrumento para mensurar os riscos relacionados a um projeto de investimento, que pode ser utilizado em diversas áreas. Essa análise é fundamental tanto para iniciativas simples, como a troca de equipamentos, quanto para projetos complexos, como aquisições e obras civis.

No entanto, como mencionado anteriormente, o sucesso dessa análise depende da assertividade das entradas e saídas projetadas no fluxo de caixa. Por esse motivo, deve-se buscar levantar dados internos e externos à empresa para criar projeções o mais próximo da realidade e diminuir o risco ligado à incerteza do projeto. Em supermercados, essa análise pode ser amplamente utilizada, já que as operações envolvem um grande volume de recursos financeiros e qualquer investimento, mesmo que pequeno, pode gerar impactos relevantes no fluxo de caixa e nas operações.

No presente estudo, com a aquisição do terreno e construção dos novos pavimentos, o investimento se mostrou viável mesmo em cenários pessimistas. Apesar do VPL e da TIR em uma projeção pessimista não retornarem resultados satisfatórios em 10 anos, o investimento se torna viável a partir do 11º ano, o que não é um empecilho aos investidores. Ainda, os resultados do cenário mais provável e otimista são muito satisfatórios dada a TMA definida pelos investidores. Ainda, vale ressaltar o benefício macroeconômico do projeto, já que há geração de dezenas de empregos e compra de produtos e serviços locais, o que traz benefícios ao crescimento da economia local.

Como apresentado, o custo da mercadoria vendida (CMV) do supermercado equivale a cerca de 76,14% do faturamento, sendo esses os dois principais fatores que mais podem influenciar o sucesso do investimento. As projeções para o CMV e o faturamento foram feitas conforme os resultados do supermercado no último ano. Por esse motivo, ao adotar estratégias para impulsionar esses fatores, é possível melhorar o resultado do projeto. Ainda, caso os custos e despesas sejam administrados de forma mais eficiente também será possível melhorar o resultado positivo do investimento. Por exemplo, uma alternativa para a redução de custos seria diminuir a conta de luz através do investimento em energia solar, o que poderia melhorar a lucratividade tanto do projeto quanto da atual estrutura do supermercado.

Embora este estudo tenha apresentado uma análise detalhada da viabilidade econômico-financeira do projeto de expansão do supermercado, é importante reconhecer suas limitações. A principal delas é que projeções financeiras são suscetíveis a incertezas e variações do mercado. Fatores externos como crises econômicas, mudanças nas preferências dos consumidores e a entrada de novos competidores podem impactar significativamente. Além disso, a análise se baseou em dados históricos, o que pode não refletir com precisão as condições futuras do mercado.

Os resultados deste estudo, mesmo que situados, abrem possibilidades para diversas pesquisas futuras principalmente investigações mais detalhadas sobre a sensibilidade dos resultados a diferentes cenários econômicos e a inclusão de variáveis qualitativas, como a percepção dos clientes e a análise da concorrência. Ainda, outra área promissora seria a integração de ferramentas de inteligência artificial na análise de viabilidade, que pode otimizar a tomada de decisão e identificar novas oportunidades de investimento.

## REFERÊNCIAS

- Antônio, M. I. S. R., & Chimpolo, J. M. F. (2023). Mensuração do capital intelectual em pequenas empresas: caso de estudo do supermercado Arreiou. *RECIMA21 - Revista Científica Multidisciplinar - ISSN 2675-6218*, 4(10), 1-15.
- Assaf Neto, A. (2014) *Finanças corporativas e valor*. São Paulo: Atlas.
- Assaf Neto, A., & Lima, F. G. (2014). *Curso de administração financeira*. São Paulo: Atlas.
- Associação Brasileira de Supermercados – ABRAS. (2023). *Ranking ABRAS 2023*. São Paulo: SuperHiper ABRAS.
- Banco Nacional de Desenvolvimento Econômico e Social – BNDES. (2026). *Porte de empresa*. Recuperado de <https://www.bndes.gov.br/wps/portal/site/home/financiamento/guia/porte-de-empresa>
- Cabral, P. H. D. (2022). *Horizonte contábil diante da tecnologia robotic process automation* (Dissertação de mestrado). Universidade Federal do Rio Grande do Sul, Porto Alegre, RS, Brasil.
- Campos, O. V., Lamounier, W. M., & Souza, R. M. (2023). Os efeitos das políticas monetárias sobre os investimentos corporativos: uma análise econômica construída por meio de informações contábeis. *Revista Mineira de Contabilidade*, 24(1), 8-23.
- Cavalcante, A. P. A. F. T. (2020). A importância do profissional contábil no departamento de pessoal como estratégia para reduzir riscos e custos às empresas. *Revista Científica BSSP*, 1(1), 1-17.
- Garcia, E. F. (2025). As vantagens de se integrar o administrativo com a contabilidade e o financeiro. *Revista Ibero-Americana de Humanidades, Ciências e Educação*, 11(2), 1106-1121.
- Gil, A. C. (2017). *Como elaborar projetos de pesquisa*. São Paulo, SP: Atlas.
- Gitman, L. J. (2010). *Princípios de administração financeira*. São Paulo: Pearson Prentice Hall, 2010.
- Hoji, M. (2017). *Administração financeira e orçamentária: matemática financeira aplicada, estratégias financeiras, orçamento empresarial*. São Paulo: Atlas.
- Instituto Brasileiro de Geografia e Estatística – IBGE. (2024). *Viçosa*. Recuperado de <https://cidades.ibge.gov.br/brasil/mg/vicosa/panorama>
- Instituto Brasileiro de Geografia e Estatística – IBGE. (2025). *SINAPI - Sistema Nacional de Pesquisa de Custos e Índices da Construção Civil*. Recuperado de <https://www.ibge.gov.br/estatisticas/economicas/precos-e-custos/9270-sistema-nacional-de-pesquisa-de-custos-e-indices-da-construcao-civil.html>
- Meyer, T. R., & Paula, L. F. (2023). Determinantes do investimento em capital fixo no Brasil em 2007-2017 a partir de uma perspectiva pós-keynesiana: uma análise empírica. *Revista de Economia Contemporânea*, 27, 1-38.
- Pamplona, E., Canton, C., Silva, T. P., & Rodrigues Junior, M. M. (2021). Volatilidade do fluxo de caixa e da disponibilidade de caixa na estrutura de capital de empresas industriais brasileiras. *Revista Contemporânea de Contabilidade*, 18(49), 56-72.

---

Pereira, B. R. A., & Carvalho, J. B. (2025). Análise econômica e viabilidade da pecuária de corte no Leste de Mato Grosso Do Sul. *Revista Ouricuri*, 15(1), 03-20.

Reis, E. M., Ferreira, H. L., Nunes, K. J. F. S., & Cunha, J. V. A. (2023). Accruals pela abordagem da demonstração de fluxo de caixa e do balanço patrimonial: uma análise comparativa. *Revista de Educação e Pesquisa em Contabilidade*, 17(1), 45-60.

Sesso Filho, U. A. (2003). *O setor supermercadista no Brasil nos anos 1990* (Tese de Doutorado). Universidade de São Paulo, Piracicaba, SP, Brasil.

Tesouro Direto. (2025). *Confira a rentabilidade de cada título*. Recuperado de <https://www.tesourodireto.com.br/titulos/precos-e-taxas.htm#0>

---

Realização:

