



UNIVERSIDADE FEDERAL RURAL DO SEMI-ÁRIDO
PRÓ-REITORIA DE GRADUAÇÃO
DEPARTAMENTO DE CIÊNCIAS SOCIAIS APLICADAS
CURSO DE ADMINISTRAÇÃO

FRANCISCO DAS CHAGAS COSTA JUNIOR

**Análise de viabilidade financeira de uma franquia Cacau Show, através da aplicação da
Metodologia Multi-índice, em Mossoró-RN.**

MOSSORÓ

2025

FRANCISCO DAS CHAGAS COSTA JUNIOR

**Análise de viabilidade financeira de uma franquia Cacau Show, através da aplicação da
Metodologia Multi-índice, em Mossoró-RN.**

Monografia apresentada a Universidade Federal Rural do Semi-Árido como requisito para obtenção do título de Bacharel em Administração.

Orientador: Liana Holanda Nepomuceno Nobre, Prof. Dra.

MOSSORÓ

2025

©Todos os direitos estão reservados à Universidade Federal Rural do Semi-Árido. O conteúdo desta obra é de inteira responsabilidade do (a) autor (a), sendo o mesmo, passível de sanções administrativas ou penais, caso sejam infringidas as leis que regulamentam a Propriedade Intelectual, respectivamente, Patentes: Lei nº 9.279/1996, e Direitos Autorais: Lei nº 9.610/1998. O conteúdo desta obra tornar-se-á de domínio público após a data de defesa e homologação da sua respectiva ata, exceto as pesquisas que estejam vinculadas ao processo de patenteamento. Esta investigação será base literária para novas pesquisas, desde que a obra e seu (a) respectivo (a) autor (a) seja devidamente citado e mencionado os seus créditos bibliográficos.

C837a Costa, Francisco.
Análise de viabilidade financeira de uma
franquia Cacau Show, através da aplicação da
Metodologia Multiíndice, em Mossoró-RN. / Francisco
Costa. - 2025.
30 f. : il.

Orientadora: Liana Nobre.
Monografia (graduação) - Universidade Federal
Rural do Semi-árido, Curso de Administração,
2025.

1. Multi-índice. 2. Franquia. 3. Viabilidade.
4. Investimento. I. Nobre, Liana, orient. II.
Título.

Ficha catalográfica elaborada por sistema gerador automático em conformidade
com AACR2 e os dados fornecidos pelo(a) autor(a).
Biblioteca Campus Mossoró / Setor de Informação e Referência
Bibliotecária: Keina Cristina Santos Sousa e Silva
CRB: 15/120

O serviço de Geração Automática de Ficha Catalográfica para Trabalhos de Conclusão de Curso (TCC's) foi desenvolvido pelo Instituto de Ciências Matemáticas e de Computação da Universidade de São Paulo (USP) e gentilmente cedido para o Sistema de Bibliotecas da Universidade Federal Rural do Semi-Árido (SISBI-UFERSA), sendo customizado pela Superintendência de Tecnologia da Informação e Comunicação (SUTIC) sob orientação dos bibliotecários da instituição para ser adaptado às necessidades dos alunos dos Cursos de Graduação e Programas de Pós-Graduação da Universidade.

FRANCISCO DAS CHAGAS COSTA JUNIOR

Análise de viabilidade financeira de uma franquia Cacau Show, através da aplicação da Metodologia Multi-índice, em Mossoró-RN.

Monografia apresentada a Universidade Federal Rural do Semi-Árido como requisito para obtenção do título de Bacharel em Administração.

Defendida em: 28 / 03 / 2025.

BANCA EXAMINADORA

Nome do Orientador, Prof. Dra. Liana Holanda Nepomuceno Nobre (UFERSA)
Presidente

Nome do Examinador Interno, Prof. Dr. Fábio Chaves Nobre (UFERSA)
Membro Examinador

Nome do Examinador Externo, Prof. Lucas Gabriel (UNIJAGUARIBE)
Membro Examinador

AGRADECIMENTOS

Agradeço a Deus pelo dom da vida.

Agradeço a minha família por me acompanhar em todos os momentos.

Agradeço a Orientadora, principalmente, pela paciência que conduziu todo o processo.

Agradeço a Banca Examinadora pela atenção e orientações necessárias

RESUMO

O trabalho apresenta uma análise de viabilidade financeira através da Metodologia Multi-índice, comparando receitas, custos e investimentos para a análise em questão, avaliando as expectativas de retorno e a percepção dos riscos associadas a decisão de investir. Os dados foram coletados através de reuniões com a franqueadora e para cálculos utilizamos também a convenção coletiva do sindicato da categoria. Cálculos realizados utilizando planilhas de EXCEL. Os resultados mostraram que existe um risco de que o lucro real seja muito pequeno e que a decisão de investir deve ser muito bem pensada e analisada.

Palavras-chave: multi-índice; franquia; viabilidade; investimento.

ABSTRACT

The paper presents a financial feasibility analysis using the Multi-index Methodology, comparing revenues, costs and investments for the analysis in question, evaluating the return expectations and the perception of risks associated with the decision to invest. The data were collected through meetings with the franchisor and for calculations we also used the collective agreement of the union of the category. Calculations performed using EXCEL spreadsheets. The results showed that there is a risk that the real profit will be very small and that the decision to invest must be very well thought out and analyzed.

Keywords: multi-index; franchise; viability; investment.

LISTA DE QUADROS

Quadro 1	–	Comparativo metodologias	15
Quadro 2	–	Métricas da metodologia multi-índice	24
Quadro 3	–	Análise da viabilidade	25
Quadro 4	–	Risco de gestão – Nível estratégico	27
Quadro 5	–	Risco de gestão – Nível gerencial	27
Quadro 6	–	Risco de gestão – Nível operacional	27
Quadro 7	–	Análise PESTE	28
Quadro 8	–	5 forças de Porter	28
Quadro 9	–	Matriz WT	28

SUMÁRIO

1	INTRODUÇÃO	11
1.1	Objetivos	13
1.1.1	Objetivo geral	13
1.1.2	Objetivos específicos	17
2	REVISÃO DA LITERATURA.....	14
2.1	Metodologias para a análise de investimentos	14
2.2	Metodologia multi-índice.....	15
2.2.1	Metodologia multi-índice – Indicadores de retorno	16
2.2.1.1	Valor presente	16
2.2.1.2	Valor presente líquido.....	17
2.2.1.3	Valor presente anualizado.....	17
2.2.1.4	Índice benefício custo.....	17
2.2.1.5	Retorno adicional de investimento.....	18
2.2.1.6	Índice relativo de expectativa de retorno.....	18
2.2.2	Metodologia multi-índice – Indicadores de risco.....	19
2.2.2.1	Índice TMA/TIR.....	19
2.2.2.2	Índice Payback/N.....	19
2.2.2.3	Grau de comprometimento da receita.....	20
2.2.2.4	Risco de gestão.....	21
2.2.2.5	Risco de negócio.....	21
2.2.2.6	Mapa perceptual.....	22
3	METODOLOGIA.....	23
4	APRESENTAÇÃO DOS RESULTADOS.....	25
4.1	Investimentos.....	25
4.2	Análise de viabilidade do projeto.....	25
4.2.1	Valor presente e valor presente líquido.....	26
4.2.2	Valor presente líquido anualizado.....	26
4.2.3	Índice benefício custo.....	26
4.2.4	Retorno adicional do investimento.....	26
4.2.5	Índice relativo de expectativa de retorno.....	27
4.2.6	Índice TMA/TIR.....	27

4.2.7	Índice Payback/N.....	27
4.2.8	Grau de comprometimento da receita.....	27
4.2.9	Risco de gestão.....	27
4.2.10	Risco de negócio.....	28
5	CONSIDERAÇÕES FINAIS.....	29
6	REFERÊNCIAS.....	30

1. INTRODUÇÃO

Chocolate é uma paixão mundial, comercialmente falando é um produto de fácil aceitação que em alguns períodos a sua procura é além do normal, como por exemplo a Páscoa, principal data do ano para aumento das vendas do produto. O período do Natal também é conhecido como excelente data para venda de chocolates, além de outras datas como: dia das mães, dia dos namorados, dia dos pais e dia das crianças, todas datas especiais com forte tendência de aumento das vendas de chocolates finos para presentear os homenageados dos dias.

A Cacau Show nasceu na Páscoa de 1988, fundada por Alexandre Costa e é hoje a maior rede de chocolates finos do mundo em número de lojas, a marca possui lojas em todas as regiões brasileiras e já faz parte da vida dos brasileiros. Atualmente, conta com mais de 3.000 lojas nos principais shoppings, avenidas e ruas comerciais de todo o Brasil.

A empresa possui excelência na fabricação de chocolates finos, destacando a utilização, apenas, de chocolate puro sem a adição de gordura hidrogenada. O público atendido faz parte de todas as classes sociais, com produtos acessíveis que vão desde chocolates individuais até embalagens presenteáveis.

De acordo com a empresa Cacau Show, os modelos disponíveis para franquias são:

- Loja convencional - Para pontos comerciais com área mínima de 40m², o modelo de Loja Convencional tem faturamento estimado em 1 ano superior a R\$1 milhão;
- Loja smart - Modelo especialmente desenvolvido para cidades e bairros com demanda e potencial de venda de até R\$ 1 milhão em um ano. Loja planejada para ser ponto de encontro do cliente;
- Quiosque premium e express - Direcionado para shoppings, universidades, áreas comerciais e rodoviárias;
- Loja contêiner - O modelo de Loja Container é disponibilizado em dois tipos, de 15m² e 17m². A previsão de retorno de investimento nos dois tipos se dá a partir de 7 meses.

Para a análise de viabilidade será utilizado a loja contêiner, que possui investimento inicial a partir de R\$ 64.900,00 (sessenta e quatro mil e novecentos reais), o modelo é a grande aposta da Cacau Show para expansão da rede, já que estamos falando de um modelo

mais compacto, com menor investimento que os demais e com maior resistência a crises. Outra grande vantagem do modelo contêiner é o local de instalação, que não precisa ser em grandes shoppings e/ou grandes galerias comerciais, o contêiner pode ser instalado em áreas livres e abertas como: estacionamentos diversos, postos de combustíveis, praças públicas, escolas, condomínios etc.

Iniciamos falando sobre chocolates, sobre a empresa Cacau Show, mas não podemos esquecer de falar sobre um assunto muito importante para o nosso estudo, que é franquia. O que é uma franquia?

Segundo a ABF, Associação Brasileira de Franchising, franquia é um modelo de negócio onde uma empresa (franqueadora) concede a outra (franqueado) o direito de operar sob sua marca e utilizar seu sistema de negócios, em troca de taxas e royalties.

No nosso estudo, a franqueadora é a empresa Cacau Show e o franqueado é qualquer cidadão que tenha interesse em ter uma loja da franqueadora e que atenda todos os requisitos exigidos pela marca.

O modelo de franquias é muito utilizado em shoppings centers, desde lojas no segmento de vestuário a lojas de alimentação. Como exemplo podemos citar: Aramis, Bob's, Vivenda do Camarão, Stalker e muitas outras lojas em diversos segmentos.

Para a análise de viabilidade será utilizada a MMI (Metodologia Multi-Índice), que tem como base a análise dos indicadores de retorno e indicadores de risco do negócio.

1.1 OBJETIVOS

1.1.1. Objetivo Geral

Analisar a viabilidade econômico-financeira de uma franquia de chocolates na cidade Mossoró-RN.

1.1.2. Objetivos Específicos

Objetivo conceitual: Avaliar a percepção de riscos associados na tomada de decisão de investimento em uma franquia de chocolates.

Objetivo técnico: Comparar receitas, custos e investimentos para análise de viabilidade financeira, avaliando as expectativas de retorno e a percepção dos riscos associadas a decisão de investir.

2. REVISÃO DE LITERATURA

Neste capítulo vamos explicar sobre as Metodologias utilizadas para a análise de investimentos, com foco maior na Metodologia que será utilizada para o nosso estudo, a Metodologia Multi-índice.

2.1 METODOLOGIAS PARA A ANÁLISE DE INVESTIMENTOS

Conforme Nogas et al (2011), são três as metodologias habitualmente utilizadas para análise e avaliação de planos de negócio: Metodologia Clássica, Metodologia de Opções Reais (TOR) e Metodologia Multi-índice. Ambas as Metodologias utilizam indicadores para expectativas de retorno. O Valor Presente Líquido é um exemplo de utilização em ambas as Metodologias, mas nesse caso, cada Metodologia utiliza sua interpretação própria do indicador, que depende de como foi estimada a Taxa Mínima de Atratividade (TMA).

Quanto à TMA, conforme Souza & Clemente (2021), há consenso entre as metodologias de que o ponto de partida para sua estimativa é a Taxa Livre de Risco, mas há divergências quanto à forma como devem ser considerados os riscos percebidos na análise de viabilidade. A Metodologia Clássica sintetiza todos os riscos de um projeto de investimento ou plano de negócios em um adicional (*spread*) sobre a Taxa Livre de Risco. A Teoria de Opções Reais, dependendo da abordagem, tanto pode utilizar a Taxa Livre de Risco como a TMA. A Metodologia Multi-índice utiliza a Taxa Quase Livre de Risco para gerar indicadores de ganho ou retorno e confronta-os por meio de um mapa perceptual com cinco tipos de risco: não recuperação do capital investido; tempo para recuperar o investimento; grau de comprometimento da receita com os custos e despesas; risco de gestão e risco de negócio.

Na Metodologia Clássica e na Metodologia das Opções Reais, os riscos constatados na criação da estratégia não são diretamente ligados com os riscos vinculados à decisão de investimento de um determinado projeto. A Metodologia Multi-Índice procura corrigir essa limitação através de uma análise mais profunda dos riscos, integrando em mapa perceptual único as análises de retorno e de risco.

É importante destacar que as informações fornecidas para qualquer que seja a Metodologia precisam ser robustas e coerentes, sem isso as decisões não serão adequadas.

O quadro abaixo mostra as principais características das três metodologias mais conhecidas para a análise de viabilidade de investimento.

Quadro 1 - Comparativo metodologias

Indicadores	Metodologias		
	Clássica	Opções Reais	Multi-índice
<i>Valor Presente Líquido (VPL)</i>	<i>Aceitar se $VPL > 0$</i>	<i>Aceitar se $VPL > 0$</i>	<i>Se $VPL > 0$ continuar a análise</i>
<i>VPL Expandido</i>	<i>Não usa</i>	<i>Se $VPL < 0$ inserir opções e recalculando o VPL expandido</i>	<i>Não usa</i>
<i>Índice Benefício Custo</i>	<i>Não é determinante para a decisão de investir</i>	<i>Não Usa</i>	<i>Se $IBC > 1$ continuar a análise</i>
<i>ROIA</i>	<i>Não usa</i>	<i>Não Usa</i>	<i>Determinante para a decisão de investir quando confrontado com os riscos percebidos</i>
<i>Payback descontado</i>	<i>Pode ser determinante para a decisão de investir</i>	<i>Não Usa</i>	<i>É um dos riscos analisados para avaliar o tempo esperado para a recuperação do capital</i>
<i>Taxa Interna de Retorno</i>	<i>Aceitar se $TIR > TMA$</i>	<i>Não Usa</i>	<i>Utilizada no Índice TMA/TIR para inferir a Probabilidade de $VPL < 0$ sem usar o Método de Monte Carlo</i>
<i>Risco do Projeto</i>	<i>Prêmio pelo risco à ser adicionado à Taxa Livre de Risco e Análise da Variabilidade do Projeto via Método de Monte Carlo</i>	<i>Volatilidade da Taxa de Retorno obtido via Método de Monte Carlo</i>	<i>Usa cinco indicadores para obter a percepção de risco do projeto, todos em uma escala de zero a um, e os confronta, via Mapa Perceptual, com o Retorno (ROIA)</i>

Fonte: Souza e Clemente (2021)

2.2 METODOLOGIA MULTI-ÍNDICE – INDICADORES DE RETORNO

Souza e Clemente (2015) criaram a Metodologia Multi-índice (MMI) para avaliação de decisões de investimentos em ativos reais associando as decisões de investimentos da estratégia escolhida no projeto, com isso, as decisões de investimentos foram uma etapa das decisões estratégicas escolhida pela organização.

Assim como nas Metodologias Clássica e das Opções Reais, a MMI parte do Fluxo de Caixa Projetado e a Taxa de Mínima Atratividade (TMA).

A Taxa Quase Livre de Risco (TQLR), representa a TMA na Metodologia

Multi-índice, a TQLR é obtida pela remuneração média dos títulos de baixo risco, tais como CDB, RDB, Tesouro Direto etc.

A MMI tem como base dois conjuntos de indicadores: Indicadores de Retorno e Indicadores de Risco. Esses indicadores são analisados em conjunto em um Mapa Perceptual, confrontando os retornos esperados com os riscos, permitindo uma avaliação conclusiva do projeto que está sendo analisado.

Os indicadores utilizados para avaliação das expectativas de retorno são os seguintes:

- Valor Presente Líquido (VPL);
- Valor Presente Líquido Anualizado (VPLa);
- Índice Benefício/Custo (IBC);
- Retorno Adicional do Investimento (ROIA);
- Índice de Expectativa de Retorno.

2.2.1 METODOLOGIA MULTI-ÍNDICE – INDICADORES DE RETORNO

2.2.1.1 VALOR PRESENTE

O Valor Presente representa as expectativas da somatória das entradas de caixa, mensurada em valores monetários na data zero (data os investimentos iniciais), para um horizonte de “n” anos supondo-se um valor residual estimado segundo algum critério específico (valor de revenda do ativo após “n” anos de atividade). A fórmula utilizada para o cálculo do Valor Presente, já bastante conhecida, na qual CF_j representa o Fluxo de Benefícios no ano j (j=1,2,3, ...,n) e TQLR é a estimativa para a Taxa Quase Livre de Risco.

$$\sum_1^n \frac{CF_j}{(1 + TQLR)^j}$$

É importante frisar que, o valor resultante da fórmula, sozinho, não é suficiente para decidir sobre a viabilidade ou não do investimento. O valor dos investimentos, por exemplo, não está sendo considerado na fórmula, mostrando uma fragilidade no resultado.

2.2.1.2 VALOR PRESENTE LÍQUIDO

Praticamente igual ao Valor Presente, o Valor Presente Líquido (VPL) tem como diferença de incluir o valor dos investimentos, superando a limitação do Valor Presente. A fórmula utilizada para o cálculo do VPL é a seguinte.

$$- \text{Investimentos Iniciais} + \sum_1^n \frac{CF_j}{(1 + TQLR)^j}$$

O objetivo do indicador é obter um $VPL \geq 0$, mas na Metodologia Multi-índice, o fato do VPL ser ≥ 0 não é determinante para a decisão de investir ou não, nessa Metodologia o $VPL \geq 0$ indica que a análise deve continuar, analisando outros indicadores para poder decidir por seguir ou não com o projeto de investimento.

2.2.1.3 VALOR PRESENTE LÍQUIDO ANUALIZADO

O Valor Presente Líquido Anualizado tem com objetivo corrigir as falhas no uso de métricas com unidades de tempo não usuais, como a utilização de 10 anos, por exemplo. Ele é o equivalente anual do Valor Presente Líquido. Mesmo com esse ajuste, o indicador ainda permanece com um ponto de bastante atenção por ser um valor absoluto, não considerando os riscos associados ao projeto ou ao plano de negócio, necessitando da continuidade das análises. A fórmula é a seguinte:

$$VPL * \frac{TQLR * (1 + TQLR)^n}{[(1 + TQLR)^n - 1]}$$

2.2.1.4 ÍNDICE BENEFÍCIO CUSTO

Esse índice tem por finalidade mostrar o ganho por unidade de capital investido ao longo de todo o tempo do projeto de investimento, ou seja, representando a rentabilidade do capital investido para um período igual ao tempo definido no projeto.

Sua fórmula é a seguinte:

$$IBC =$$

$$\frac{\text{Valor Presente Líquido do Fluxo de Benefícios}}{\text{Valor Presente do Fluxo de Investimentos}}$$

2.2.1.5 RETORNO ADICIONAL DE INVESTIMENTO

O ROIA representa a rentabilidade do projeto. É taxa equivalente ao IBC expressa na mesma unidade de tempo da TQLR (em geral ano). Esse indicador representa a rentabilidade do projeto acima dos ganhos que seriam auferidos se o capital tivesse permanecido aplicado em títulos de baixo risco, obtendo remuneração igual à TQLR. Esse indicador permite mensurar o retorno do projeto em relação à TMA, nesse caso, em relação à TQLR, é expresso como porcentagem e tem base anual. Em outras palavras, o ROIA supera as desvantagens dos outros indicadores de retorno e indica o retorno previsto acima da decisão de não investir.

Sua fórmula é a seguinte:

$$ROIA = \sqrt[n]{IBC} - 1$$

2.2.1.6 ÍNDICE RELATIVO DE EXPECTATIVA DE RETORNO

O IRER tem como objetivo mostrar o número de vezes que o ROIA supera a TQLR.

Sua fórmula é a seguinte:

$$IRER = \frac{ROIA}{TQLR}$$

Se essa relação for zero não há ganho no projeto, pois o mesmo estaria apenas recuperando o capital investido. Se for igual a 1, equivale a recuperar o ganho auferido na TQLR (Custo de Oportunidade) e mais um adicional exatamente igual TQLR, em síntese, dobraria o ganho.

2.2.2 METODOLOGIA MULTI-ÍNDICE – INDICADORES DE RISCO

Para chegar a uma decisão sobre investir é necessário o confronto entre a expectativa de retorno e os riscos a serem assumidos. Na Metodologia Multi-Índice são utilizados cinco indicadores para análise dos riscos, medidos em uma escala de zero a um, posicionando-os em um Mapa Perceptual para auxiliar na decisão.

Os indicadores são: Índice de Mínima Atratividade/Taxa Interna de Retorno (TMA/TIR); Índice Payback/N; Grau de Comprometimento da Receita (GCR); Risco de Gestão e Risco de Negócio.

2.2.2.1 ÍNDICE TMA/TIR

O Índice TMA/TIR tem como objetivo medir a aproximação entre essas duas variáveis aleatórias e é utilizado com referência da $P(VPL \leq 0) \approx P(TMA/TIR > 1)$.

A TIR pode ser obtida pela seguinte fórmula:

$$-Investimento\ Inicial + \sum_{j=1}^n \frac{CF_j}{(1 + TIR)^j} = 0$$

2.2.2.2 ÍNDICE PAYBACK/N

O Índice Payback/N tem como objetivo representar o risco assumido pelo investimento ao financiar todo o processo e esperar por resultados. Alguns investidores especificam um prazo em anos para a recuperação do capital investido.

A fórmula para obtenção do índice é a seguinte:

$$- \text{Investimentos Iniciais} + \sum_1^n \frac{CF_j}{(1+TQLR)^j} \geq 0$$

2.2.2.3 GRAU DE COMPROMETIMENTO DA RECEITA

O Grau de Comprometimento da Receita ou Risco Operacional tem como objetivo identificar a receita necessária para suportar os gastos operacionais do projeto.

Segundo Souza e Clemente (2015, p. 125), “tão importante quanto determinar o PEO é analisar a sua posição relativa ao nível máximo de atividade, o que é identificado pelo mínimo entre a capacidade produtiva e a demanda máxima de mercado”. A esse posicionamento relativo denomina-se Grau de Comprometimento da Receita (GCR) e, quanto mais próximo de 1 maior o risco operacional do empreendimento.

A fórmula para determinar o índice é a seguinte:

$$GCR = \frac{\text{Receita de Equilíbrio no Ano } j}{\text{Receita Total no Ano } j}$$

Para descobrirmos a Receita de Equilíbrio, período a período, utilizamos a seguinte fórmula:

$$\text{Receita de Equilíbrio} = \frac{\text{Total dos Custos e Despesas Fixas}}{1 - \frac{\text{Total dos Custos e Despesas Variáveis}}{\text{Total da Receita Líquida de Vendas}}}$$

Já para o Faturamento de Equilíbrio a fórmula é a seguinte:

$$\frac{\text{Receita Líquida de Equilíbrio}}{(\text{Receita do Período})/(\text{Faturamento do Período})}$$

2.2.2.4 RISCO DE GESTÃO

O Risco de Gestão é medido em uma escala de 0 a 1 e mostra a competência do grupo gestor em operacionalizar, inovar e criar vantagem competitiva para o empreendimento a ser avaliado. De acordo com Souza e Clemente (2015, p. 127), “o conhecimento e a experiência acumulados sobre o processo produtivo, processo de comercialização, canais de distribuição e, principalmente, na condução de negociações, auxiliam o negócio em períodos turbulentos e desfavoráveis”.

Na Metodologia Multi-Índice a avaliação do Risco de Gestão é efetuada pelo próprio investidor através das competências e habilidades necessárias em três níveis, que são: Estratégico, Tático e Operacional. Cada um dos níveis é composto por 5 constructos e cada constructo é pontuado em 5 perguntas, ou seja, são 75 questionamentos para avaliação do Risco de Gestão envolvido no projeto.

Não há impedimento para que a avaliação seja feita por profissionais especializados, essa situação também pode ocorrer na MMI.

2.2.2.5 RISCO DE NEGÓCIO

O Risco do Negócio tem como objetivo avaliar os riscos específicos do empreendimento que está em análise. Souza e Clemente (2012, p. 128) destacam que “o risco do negócio está associado a fatores conjunturais e não controláveis que afetam o ambiente do projeto”.

Na Metodologia Multi-índice esse Risco pode ser avaliado pelos investidores e/ou por profissionais especializados, avaliando a Conjuntura Econômica, o Setor em que o projeto pertence utilizando as 5 Forças de Porter e Análise das Fraquezas e Oportunidades. Assim como no Risco de Gestão, o Risco de Negócio também é avaliado através de constructos e cada constructo possui 6 questionamentos, totalizando 72 reflexões para análise do Risco.

2.2.2.6 MAPA PERCEPTUAL

O Mapa Perceptual tem como objetivo subsidiar o processo decisório,

permitindo um confronto entre as expectativas de retorno e os riscos percebidos. O retorno e os riscos são transformados para uma escala de cinco estratos que vai de baixo a alto.

3. METODOLOGIA

A pesquisa do nosso estudo é uma pesquisa quali-quantitativa, para o estudo utilizamos dados coletados junto a empresa pesquisada e junto a sindicato da categoria do segmento da empresa. Após a coleta de números fizemos a nossa percepção baseada nos resultados.

Este estudo tem como objetivo identificar a expectativa de retorno e de risco em uma franquia de chocolates da Cacao Show no Município de Mossoró no Estado do Rio Grande do Norte. Para o estudo foi utilizado o método estudo de caso, por meio de levantamentos, observações e análises documentais. Neste cenário, foram realizadas algumas participações em reuniões de expansão da marca com o objetivo de coletar os dados necessários para responder o problema de pesquisa. Duas reuniões foram assistidas para que todos os dados pudessem ser coletados. Após as reuniões foi utilizado a abordagem qualitativa para o tratamento dos dados.

Nesta perspectiva, o primeiro passo foi entrar em contato com a marca para agendar a presença na reunião de expansão. Primeiro contato aconteceu via site da empresa e depois via e-mail e aplicativos de conversa. Na primeira reunião a participação foi para coleta e análise dos dados apresentados pelo Gerente de Expansão da empresa e na segunda reunião a participação foi para esclarecimentos de dúvidas, após o estudo dos dados coletados na primeira reunião.

Na primeira reunião foi apresentado, inicialmente, o histórico da empresa, apresentando como foi o surgimento da Cacao Show e ela foi efetivamente consolidada. Depois foram apresentados os estados com atuação da marca, bem como a quantidade de cidades que possuem lojas físicas da empresa. Também foi mostrado o lucro anual da empresa como um todo, a quantidade de vidas envolvidas no negócio e os prêmios já recebidos pela Cacao Show durante os anos. Na sequência foi apresentado o Instituto Cacao Show e sua missão e as redes sociais da marca, enfatizando o número de seguidores que acompanham a empresa nas redes. Depois o apresentador apresentou os dados de publicidade, mostrando o número de campanhas anuais e informando que a publicidade da marca está nos maiores meios de comunicação do país, após a publicidade veio os dados com as vendas da marca considerando cada um dos 12 meses do ano, mostrando quais os meses com maiores picos de venda. Após toda essa introdução, os dados mais importantes, relacionados ao investimento, começaram a ser apresentados, iniciando pela garantia de crédito, item obrigatório para quem deseja investir na marca Cacao Show, a garantia pode ser através de fiança bancária, hipoteca ou depósito caucionado. Em seguida os valores de cada modelo de loja foram apresentados, loja, quiosque e contêiner. Depois os apoios que a marca fornece aos franqueados foi apresentado, bem como também os convênios que os franqueados e funcionários das franquias podem utilizar. Depois chegou a vez dos interessados na marca conhecerem a margem de lucro dos franqueados e a previsão de retorno do investimento, conforme dados da empresa. Dicas de como escolher o local para instalação da loja também foram apresentadas e por final um detalhamento do processo total de abertura da loja e a apresentação de todos os colaboradores responsáveis pela expansão da marca, divididos por região.

Na segunda reunião, todos os dados apresentados anteriormente foram novamente apresentados, mas de posse já dos dados, alguns pontos de dúvidas, da nossa parte, foram levados para essa reunião, alguns foram esclarecidos já na reunião e outros só foram esclarecidos nos dias seguintes, através de contato via e-mail com o responsável pela expansão na nossa região.

Para calcular os índices referentes a metodologia multi-índice, utilizamos planilhas em excel. Dentro das planilhas utilizamos as fórmulas contidas no próprio programa para obter os resultados da análise.

A base de dados foi coletada, parte, diretamente com a empresa franqueadora e outra parte coletada em convenção coletiva de sindicato referente ao segmento referente a empresa franqueadora.

Os indicadores de risco e de retorno, utilizados na pesquisa, estão reunidos no quadro 2. Os mesmos estão divididos em dois grupos, um com as métricas que avaliam o retorno do investimento e outro com as métricas que avaliam a percepção de risco do investimento.

Quadro 2 – Métricas da Metodologia Multi-Índice.

RETORNO
VP (Valor Presente)
VPL (Valor Presente Líquido)
VPLa (Valor Presente Líquido Anualizado)
IBC (Índice Benefício/Custo)
ROIA (Retorno Adicional Sobre o Investimento)
IRER (Índice Relativo de Expectativa de Retorno)
RISCO
Índice TMA/TIR
Payback
Payback/N
GCR (Grau de Comprometimento de Receita)
Risco de Gestão
Risco de Negócio

4. APRESENTAÇÃO DOS RESULTADOS

4.1. INVESTIMENTOS

Para o nosso estudo vamos utilizar o modelo contêiner. Para iniciar o projeto no modelo escolhido o valor apresentado inicialmente pela franqueadora é de R\$ 66.900,00 (sessenta e seis mil e novecentos reais), eles são referentes a taxa de franquia, instalações e estoque inicial. Mas além dos valores apresentados inicialmente, outros valores também são necessários e que o pretendente a franqueado precisa ter disponível, que são: capital de giro no valor de R\$ 15.000,00 (quinze mil reais) e marketing inaugural no valor de R\$ 1.500,00 (um mil e quinhentos reais). Totalizando um valor total de R\$ 83.400,00 (oitenta e três mil e quatrocentos reais). Esses são os valores oficiais apresentados pelos responsáveis pela expansão da Cacau Show, referentes a loja modelo contêiner. Mas quando aprofundamos as conversas com os agentes de expansão, o valor que a empresa espera que o pretendente a franqueado tenha disponível para esse modelo de loja é de R\$ 100.000,00 (cem mil reais). Esse é o investimento inicial que a empresa exige para o futuro franqueado.

4.2. ANÁLISE DE VIABILIDADE DO PROJETO

Quadro 3 - Análise da viabilidade

RETORNO	
VP (Valor Presente)	344.374,31
VPL (Valor Presente Líquido)	244.374,31
VPLa (Valor Presente Líquido Anualizado)	43.250,38
IBC (Índice Benefício/Custo)	3,44
ROIA (Retorno Adicional Sobre o Investimento)	13,16
IRER (Índice Relativo de Expectativa de Retorno)	1,10
RISCO	
Índice TMA/TIR	0,20
Payback	1,64
Payback/N	0,20

GCR (Grau de Comprometimento de Receita)	0,66
Risco de Gestão	
Risco de Negócio	

4.2.1. VALOR PRESENTE (VP) e VALOR PRESENTE LÍQUIDO (VPL)

Conforme já citado, o investimento inicial para abertura da loja no modelo pretendido, modelo container, é de R\$ 100.000,00 (cem mil reais). Para análise do projeto vamos utilizar uma TMA (taxa mínima de atratividade) de 12% a.a.

Encontramos um VP de R\$ 344.374,31. Descontando o valor do investimento inicial encontramos um VPL de R\$ 244.374,31.

Conforme Souza e Clemente (2012), quando temos um $VPL > 0$, temos a indicação que devemos continuar com a análise do projeto.

4.2.2. VALOR PRESENTE LÍQUIDO ANUALIZADO (VPLa)

Continuando com nossa análise chegamos no VPLa de R\$ 43.250,38. Portanto, com $VPLa > 0$ devemos seguir com nossa análise.

Lembrando que a TMA utilizada na nossa análise é de 12% a.a.

4.2.3. ÍNDICE BENEFÍCIO CUSTO

No projeto em questão, o IBC apresentado foi de 3,44, isso quer dizer que a expectativa de retorno efetivo do projeto, após os 10 anos, é de R\$ 3,44 para cada R\$ 1,00 investido, ou seja, uma rentabilidade de 244%.

Lembrando que para esse cálculo descontamos a taxa de 12% a.a. referente a TMA do projeto.

Essa taxa encontrada, de forma isolada, ainda não permite afirmar que o projeto está aprovado, pois os valores são referentes ao período de 10 anos.

4.2.4. RETORNO ADICIONAL DO INVESTIMENTO

O ROIA para o nosso projeto foi calculado em 13,16%, isso significa um rendimento adicional ao TMA que definimos no início do projeto, que foi de 12% a.a.

Ou seja, ao investir no projeto apresentado, a expectativa é de recuperação do custo de oportunidade, definido em 12% a.a. e com um adicional de mais 13,16% a.a.

4.2.5. ÍNDICE RELATIVO DE EXPECTATIVA DE RETORNO

O IRER do nosso projeto apresentou o resultado de 1,10. Ele é a relação entre o ROIA e o nosso custo de oportunidade, mostrando quantas vezes o ROIA supera a nossa TMA.

4.2.6. ÍNDICE TMA/TIR

No nosso projeto, o índice TMA/TIR calculado foi de 0,20. Portanto, considerando o valor de TMA/TIR igual a 0,20 implica, segundo Harzer (2015), $P(VPL \leq 0) \leq 0,05$, ou seja, o risco de não recuperar nem o capital investido é menor que 5% e classificado como baixo na Metodologia Multi-índice.

4.2.7. ÍNDICE PAYBACK/N

No nosso projeto, o tempo necessário para recuperação do capital investido, considerando o fluxo de caixa descontado, é de aproximadamente 2 anos, considerando os 10 anos do projeto e uma escala de 0 a 10, estimamos o nosso Índice Payback/N em 0,20 o qual é considerado baixo para não recuperação do capital segundo a escala da Metodologia Multi-Índice.

4.2.8. GRAU DE COMPROMETIMENTO DA RECEITA

Segundo Souza e Clemente (2012), quanto mais próximo de 1 maior o risco operacional do projeto, para o nosso projeto o GCR ficou em 0,66, isso quer dizer que para cada R\$ 1,00 recebido, R\$ 0,66 já estarão comprometidos para o pagamento dos gastos operacionais.

4.2.9. RISCO DE GESTÃO

Após as análise e reflexões sobre os parâmetros nos níveis estratégico, gerencial e operacional podemos mostrá-los e obtermos a percepção do Risco de Gestão para o nosso projeto em análise.

Quadro 4 - Nível estratégico

NÍVEL ESTRATÉGICO	
Experiência	0,48

Quadro 5 – Nível Gerencial

NÍVEL GERENCIAL	
Liderança	0,62

Quadro 6 – Nível operacional

NÍVEL OPERACIONAL	
Comprometimento	0,75

Leitura de tendências	0,25	Controle	0,78	Disposição à aprender	0,75
Disposição à inovar	0,25	Melhoria contínua	0,21	Motivações	0,80
Planejamento	0,25	Negociação	0,50	Iniciativa	0,75
Comunicação	0,75	Decisão	0,75	Trabalho em equipe	0,70
Risco Percebido	0,75	Risco Percebido	0,63	Risco Percebido	0,28

O Risco de Gestão teve como resultado 0,48 e está classificado como médio na escala da Metodologia Multi-índice.

4.2.10. RISCO DE NEGÓCIO

Após as análises e reflexões sobre os parâmetros da análise da conjuntura econômica – PESTE, Análise do setor – 5 Forças de Porter e Análise ao nível da firma – Matriz WT podemos apresentar o seguinte resultado.

Quadro 7 – Análise Peste

ANÁLISE PESTE	
Político legal	0,50
Econômico	0,50
Social	0,50
Tecnológico	0,75
Ambiental	0,75
Risco Percebido	0,71

Quadro 8 – 5 forças de porter

5 FORÇAS DE PORTER	
Barreiras	0,83
Concorrência	0,71
Produtos substitutos	0,75
Compradores	0,73
Fornecedores	0,85
Risco Percebido	0,83

Quadro 9 – Matriz WT

MATRIZ WT	
Fraquezas	0,57
Ameaças	0,71
Risco Percebido	0,65

O Risco de Negócio teve como resultado 0,74 e está classificado como Médio/Alto na escala da Metodologia Multi-índice.

4 CONSIDERAÇÕES FINAIS

A decisão de investir ou não, sempre é muito difícil, no caso em questão a empresa não aceita novos franqueados através de financiamentos, apenas quem tem dinheiro em caixa disponível são aceitos na franquia. A empresa franqueadora não tem o que perder, já o

franqueado sim, pode jogar fora as economias de toda uma vida. Os cálculos são efetuados em estimativas de venda, não tem garantia que todas essas vendas serão concretizadas. Além de toda a análise de investimento mostrada, outro ponto muito importante e que vai fazer a diferença no resultado final é a localização da loja.

Como falado no parágrafo anterior, a decisão de investir não é fácil, e no caso do nosso estudo, o investidor corre um grande risco de ser um “funcionário” da empresa em termos de remuneração e um empresário em termos de responsabilidades. O franqueado vai trabalhar todos os dias em jornadas de trabalho maiores do que os funcionários formais e será remunerado como um funcionário formal. Detalhe, caso tenha algum prejuízo, alguma diminuição nas vendas, o franqueado será o único “penalizado”, o único que ficará no prejuízo, a franqueadora não perde nada e os funcionários formais também não.

Portanto, a decisão de investir ou não depende dos objetivos do franqueador, se o objetivo for uma boa remuneração, a indicação é de não investir, se o objetivo for ter uma empresa e/ou ter experiência como empresário, mesmo a remuneração sendo baixa, a indicação é de investir.

REFERÊNCIAS

SINDICATO DO EMPREGADOS NO COMÉRCIO DE MOSSORÓ E MÉDIO OESTE DO RIO GRANDE DO NORTE. Convenção coletiva de trabalho 2024/2025. Mossoró: SECOM-RN, 2024. Disponível em: <https://www.cdlmossoro.com.br/down/convencaoColetiva20242025.pdf>. Acesso em: 22 mai. 2024.

SOUZA, Alceu; CLEMENTE, Ademir. **Metodologia Multi-índice**: Um novo olhar sobre a avaliação de planos de negócios. 1. Ed. Curitiba: Lisbon Press, 2021;