

UNIVERSIDADE FEDERAL DE SANTA CATARINA
CURSO DE GRADUAÇÃO EM CIÊNCIAS ECONÔMICAS
DEPARTAMENTO DE ECONOMIA E RELAÇÕES INTERNACIONAIS
CURSO DE GRADUAÇÃO EM CIÊNCIAS ECONÔMICAS

JOSÉ PEDRO MACCARI

**VIABILIDADE ECONÔMICO-FINANCEIRA DO EMPREENDIMENTO
IMOBILIÁRIO VILLAS DE PIRATUBA**

FLORIANÓPOLIS, 2013

JOSÉ PEDRO MACCARI

**VIABILIDADE ECONÔMICO-FINANCEIRA DO EMPREENDIMENTO
VILLAS DE PIRATUBA**

Monografia apresentada à coordenação do curso de ciências econômicas como requisito para obtenção do título de bacharel em ciências econômicas.

Orientador: Professor João Randolfo Pontes

Ass. _____

FLORIANÓPOLIS, 2013

UNIVERSIDADE FEDERAL DE SANTA CATARINA
CURSO DE GRADUAÇÃO EM CIÊNCIAS ECONÔMICAS

A banca examinadora resolveu atribuir a nota 9,5 ao aluno José Pedro Maccari na disciplina CNM 5420 – Monografia, pela apresentação deste trabalho.

Banca Examinadora:

Prof. João Randolfo Pontes

Prof. Lucas Alves Chagas

Prof. Max Cardoso de Resende

AGRADECIMENTOS

Agradeço aos colegas, servidores e a todos de que alguma forma ajudaram nesses quase cinco anos de graduação. Em especial ao professor Pontes e a todos os professores por suas contribuições a minha formação intelectual e profissional.

Agradeço muito aos amigos queridos que conquistei durante a minha trajetória acadêmica, Rafael, Alexandre, Rhuan e outros que se tornaram amigos para a vida, além de meus quase irmãos, Carlos, Matheus e Nilton.

Agradeço a todos meus familiares, minha querida vó Vilma, tia Nina, meu padrinho tios, tias, primos e primas.

Por fim um agradecimento especial as pessoas mais importantes em minha vida, minha irmã Lucinha, amiga e confidente, meu pai Antonio - pelos ensinamentos sobre os caminhos da vida - minha mãe, Mariza – por todo carinho e compreensão – foram vocês dois, segurando cada um em uma mão que me guiaram até essa conquista. Sem cada um de vocês essa conquista não seria possível.

“O mercado é apenas o lugar em que as pessoas transacionam livremente entre si. Só isso. Mas não é pouco, porque no seu espaço a interação competitiva entre os agentes econômicos equivale a um plebiscito ininterrupto, que não só permite fazer uma apuração, a todos os momentos revista, das preferências dos indivíduos, como lhes dá uma medição quantitativa, tornando possível, por conseguinte, o cálculo racional. ”

Roberto Campos

RESUMO

O trabalho proposto tem o objetivo de analisar a viabilidade econômico-financeira de um empreendimento residencial multi-familiar de tipologia de segunda moradia, destinado a oferta de apartamentos para consumidores que já possuem moradia e buscam um segundo imóvel para lazer nos períodos de férias e descanso. Localizado no município de Piratuba, oeste do estado de Santa Catarina, destino turístico famoso por suas águas termais e por sua vasta rede hoteleira. Foram levados em conta ainda aspectos sociais inerentes ao município e a região que o mesmo abrange, diversos indicadores sociais e econômicos coletados serviram de base para a construção dos possíveis cenários indicados. A respeito da metodologia, quanto aos fins, foi descritiva; quanto aos meios, foi bibliográfica, e por fim, foi elaborado um estudo de caso, sendo esse uma investigação empírica baseada no raciocínio indutivo. O estudo de caso realiza duas simulações de fluxo de caixa, com base em dados e informações reais coletados perante o mercado da cidade de Piratuba, bem como o perfil dos demandantes que compram imóveis na cidade. Em cada uma das duas simulações realizadas foram encontrados resultados diferentes no fluxo de caixa e nos diferentes indicadores de análise econômico-financeira. De acordo com os três principais indicadores de análise econômico-financeira, valor presente líquido, taxa interna de retorno e o período de payback, as duas simulações se mostraram viáveis economicamente. No entanto, se observou que a simulação de comercialização que contempla a venda postergada dos imóveis foi mais vantajosa economicamente do que a simulação que representa uma venda equitativa dos mesmos.

Palavras Chaves: Análise de viabilidade econômica. Mercado imobiliário. Mercado turístico.

LISTA DE FIGURAS

Figura 01 – Representação gráfica de fluxo de caixa.....	11
Figura 02 – Localização município de Piratuba.....	16
Figura 03 – Evolução do número de turistas do município de Piratuba.....	22
Figura 04 – Eevolução do gasto médio diário dos turistas.....	25
Figura 05 - Evolução do CUBm de Santa Catarina.....	30

LISTA DE TABELAS

Tabela 01: População do município de Piratuba: 2000 a 2010.....	18
Tabela 02: Projeção da população do município de Piratuba: 2011 a 2016.....	19
Tabela 03: Domicílios do município de Piratuba: 2000 a 2010.....	19
Tabela 04: Projeção anual da relação Habitante/Domicílio do município: 2011 a 2016.....	20
Tabela 05: Distribuição dos domicílios segundo a classe de renda das famílias em salários mínimos: 2010.....	21
Tabela 06: Projeção da demanda primária por domicílios por faixa de renda do município de Piratuba.....	21
Tabela 07: Grau de verticalização do município de piratuba em 2010.....	22
Tabela 08: Grau de verticalização dos municípios brasileiros em 2010.....	22
Tabela 09: Produto interno bruto do município de Piratuba em R\$ entre os anos de 2000 a 2009.....	23
Tabela 10: Produto interno bruto per capita do município em R\$ entre os anos de 2000 a 2009.....	23
Tabela 11: Produto interno bruto por setor produtivo do município de Piratuba no ano de 2009.....	24
Tabela 12: Motivo da viagem segundo os turistas que visitaram a cidade durante abril, maio e junho.....	25
Tabela 13: Atrativos turísticos que segundo os visitantes influenciaram sua viagem a Piratuba.....	26
Tabela 14: Origem dos turistas que visitaram Piratuba nos meses de abril, maio e junho.....	27
Tabela 15: Relação das imobiliárias em Piratuba e os números relativos ao total das suas vendas distribuídas em clientes de primeira ou segunda moradia.....	28
Tabela 15: Relação das imobiliárias em Piratuba e os números relativos ao total das suas vendas distribuídas em clientes de primeira ou segunda moradia.....	29
Tabela 16: Distribuição dos domicílios segundo sua classe de renda em salários mínimos no município de Chapecó.....	30
Tabela 17: Distribuição dos domicílios segundo sua classe de renda em salários mínimos no município de Caxias do Sul.....	31

Tabela 18: Variação percentual entre o IGP-M e o INCC entre os anos de 2007 a 2012.....	34
Tabela 19: Relação dos empreendimentos em construção, número de unidades disponíveis e os preços praticados pelas construtoras em Piratuba.....	35
Tabela 20: Descrição dos imóveis usados em Piratuba e os preços de revenda.....	36
Tabela 21: Descrição dos terrenos disponíveis para venda em Piratuba bem como seu preço de venda.....	37
Tabela 22: Descrição das características gerais do empreendimento.....	41
Tabela 23: Evolução do cenário 01 com vendas homogêneas.....	42
Tabela 24: Discriminação da forma de pagamento dos apartamentos no cenário 01.....	43
Tabela 25: Comportamento semestral do fluxo de caixa para o cenário.....	44
Tabela 26: Resultados da análise econômica para o cenário 01 de comercialização.....	44
Tabela 27: Evolução do cenário 02 com as vendas postergadas.....	45
Tabela 28: Discriminação da forma de pagamento dos apartamentos no cenário 02.....	45
Tabela 29: Comportamento semestral do fluxo de caixa para o cenário 02.....	46
Tabela 30: Resultados da análise econômica para o cenário 01 de comercialização.....	47

LISTA DE ABREVIATURAS

CUB – Custo Unitário Básico

CUBM - Custo Unitário Básico Médio

IVV – Índice de Velocidade de Vendas

SINDUSCON – Sindicato da Indústria da Construção Civil

TIR – Taxa Interna de Retorno

TMA- Taxa Mínima de Atratividade

VAUE – Valor Anual Uniforme Equivalente

VPL – Valor Presente Líquido

SUMÁRIO

CAPÍTULO 1 - INTRODUÇÃO	3
1.1 Problemática	3
1.2 Objetivos.....	5
1.2.1 Objetivo Geral	5
1.2.2 Objetivos Específicos	5
1.3 Metodologia.....	6
CAPÍTULO 2 - FUNDAMENTAÇÃO TEÓRICA	8
2.1 Concepção econômica de mercado.....	8
2.2 Métodos de avaliação de investimentos	9
2.2.1 Valor presente líquido	10
2.2.2 Taxa interna de retorno (TIR).....	10
2.2.3 Payback.....	10
2.2.4 Fluxo de caixa.....	11
2.2.5 Fluxo de caixa descontado.....	11
2.2.6 Taxa mínima de atratividade (TMA).....	12
2.3 Custos	13
2.3.1 Custos diretos	13
2.3.2 Custos indiretos	13
2.3.3 Custos da construção civil	13
2.4 Planejamento financeiro	14
2.4.1 Planejamento financeiro de curto prazo	14
2.4.2 Planejamento financeiro de longo prazo	14
CAPÍTULO 3 - O MUNICÍPIO DE PIRATUBA E OS ASPECTOS DO SEU MERCADO IMOBILIÁRIO	14
3.1 Considerações Gerais	15
3.2 Características socioeconômicas da cidade de Piratuba	15
3.2.1 Delimitação territorial.....	15
3.2.2 População	16
3.2.3 Domicílios	17
3.2.4 Domicílios por classe de renda.....	18
3.2.5 Demanda por domicílios.....	19
3.2.6 Grau de verticalização do município	19

3.2.7 Produto e renda.....	20
3.3 Características do mercado turístico no município de Piratuba	21
3.3.1 Estudo de demanda turística	21
3.3.2 Motivo da viagem e atrativos turísticos.....	22
3.3.3 Mercados emissores.....	24
3.3.4 Indicadores de receita e gasto por turista.....	25
3.4 Mercado imobiliário na cidade de Piratuba.....	26
3.4.1 Organização do mercado	26
3.4.2 Custo unitário básico (CUB)	29
3.4.3 Dinâmica do mercado vertical.....	31
3.4.4 Dinâmica do mercado horizontal (terrenos)	33
4 ANÁLISE DE UM EMPREENDIMENTO IMOBILIÁRIO RESIDENCIAL	35
4.1 Considerações gerais	35
4.2 Tipo de investimento escolhido.....	36
4.3 Modelos de análise e suas condicionantes.....	38
4.4 Simulações de comercialização	39
4.4.2 Cenário 01: Previsão de vendas homogêneas.....	39
4.4.3 Cenário 02: previsão de vendas postergadas com aumento no valor dos apartamentos. 41	
CAPÍTULO 5 - CONCLUSÕES E RECOMENDAÇÕES	45
REFERÊNCIAS	48
ANEXO A – Fluxo de Caixa – Cenário 01 - Comercialização homogênea.....	52
ANEXO B – Demonstrativo Financeiro - Cenário 01 - Comercialização homogênea	52
ANEXO C – Fluxo de Caixa – Cenário 02 – Comercialização postergada.....	52
ANEXO D – Demonstrativo Financeiro - Cenário 01 - Comercialização postergada.....	52

CAPÍTULO 1 - INTRODUÇÃO

1.1 Problemática

Variados autores ressaltaram a importância do investimento no desenvolvimento da economia capitalista no decorrer do século vinte. Porém foi Keynes, (1936) quem deu um tratamento mais sistematizado e estruturado de como o investimento cumpria um papel fundamental dentro da dinâmica capitalista.

O investimento é um gasto em encomenda e compra de bens de capital, o objetivo desse gasto é de aumentar a capacidade produtiva no futuro. O investimento por ser um gasto, afeta a demanda no presente, e por ser um planejamento de aumento da capacidade produtiva, afeta a oferta no futuro. A importância do investimento está em afirmar que são os gastos em investimento que determinam o nível de renda e conseqüentemente o nível de poupança no agregado, o investimento nesse sentido é preponderante. (KEYNES, 1936).

A decisão de investir é uma opção que carrega consigo um elevado grau incerteza de como será o comportamento futuro da economia. Sendo assim, decisões de investimento devem ser balizadas por uma ampla análise da viabilidade econômico financeira do empreendimento bem como do ambiente futuro das condições de negócios que cercam o projeto (KEYNES, 1936).

Todo o investimento em ativos de capital envolve a troca de algo certo por algo incerto. Qualquer ativo de capital adquirido por uma firma tem uma expectativa de fluxos de caixa que excedem – em alguma margem – o preço pago pelos mesmos. Essas expectativas estão sujeitas a desapontamentos. Variações nas taxas de juros podem transformar firmas solventes em firmas inadimplentes dependendo: (a) do perfil do endividamento (curto versus longo-prazo); (b) da margem de segurança utilizada pelas firmas. As relações entre os pagamentos contratuais (juros + amortizações) e os fluxos de caixa (primários) permitem a definição de três posturas financeiras, a saber: Hedge, Especulativa e Ponzi. (MINSKY, 2010).

Na postura Hedge o fluxo de caixa esperado excede em muito os encargos contratuais para cada período. As empresas que têm essa estrutura de capitais operam com uma margem de segurança, então mesmo em situações adversas o fluxo de caixa deverá ser suficiente para fazer frente aos pagamentos dos serviços da dívida (juros e amortizações) (MINSKY, 2010).

Empresas com uma estrutura financeira especulativa possuem um fluxo de caixa esperado menor do que os encargos contratuais (pagamentos de juros e amortizações) para certos períodos, porém é suficiente para o pagamento de juros (MINSKY, 2010).

A estrutura de capitais do tipo Ponzi se caracteriza por ter em seu fluxo de caixa esperado no curto-prazo um valor menor do que os encargos contratuais, sendo insuficiente sequer para o pagamento da parte relativa aos juros (MINSKY, 2010).

Como exemplo, se pode destacar a construção de um edifício. O capital investido na construção do imóvel tem como característica sua grande imobilização, com o pagamento da mão-de-obra, a compra do terreno para construção e os insumos necessários para a obra. Nesse sentido, pode se observar um constante fluxo negativo no fluxo de caixa da empresa, esperando-se que os ganhos futuros obtidos com a venda dos apartamentos cubram as dívidas acumuladas e deixe um lucro considerável (BALARINE, 1990).

A estrutura tipo Ponzi que é a utilizada nos investimentos em construção civil tem como característica fundamental um grau elevado de instabilidade, visto que qualquer mudança, por exemplo, no valor esperado dos ativos futuros – preço de venda dos apartamentos - pode colocar a empresa em uma situação de fragilidade financeira. A longa maturação do investimento, bem como o constante fluxo negativo de seu fluxo de caixa podem lhe colocar ainda em uma situação delicada financeiramente (BALARINE, 1990).

Além disso, o investimento no mercado imobiliário carrega especialmente consigo um grau ainda maior de incerteza quanto ao seu sucesso, por o mesmo ter em suas características desdobramentos que lhe são específicos. Um exemplo que demonstra a profunda complexidade do investimento na construção civil é quando o mesmo é comparado à uma atividade industrial básica como a torrefação de café. Enquanto que a torrefação de café possui apenas três processos básicos para a execução do objetivo a construção civil engloba no mínimo 20 diferentes processos (BALARINE, 1990).

O tempo do ciclo de produção da torrefação é de duas horas enquanto na construção civil é de no mínimo de um ano, quando não mais. Essas e outras características dão a noção da complexidade que envolve um investimento em construção civil que pode envolver ainda questões mais abrangentes, como problemas referentes ao licenciamento ambiental e alta rotatividade da mão-de-obra. O setor da construção civil é caracterizado ainda por uma substancial rotatividade de empresas construtoras, observando-se ainda um alto grau no número de falências (BALARINE, 1990).

O investimento em construção civil possui ainda a característica de englobar uma grande gama de outros serviços que encadeiam a produção de uma série de mercadorias

necessárias a construção civil, como a produção de materiais de construção que vão desde cimento até a cerâmica e hidráulica. Mobiliza ainda um vasto número de profissionais que são necessários para a construção do imóvel, passando pelo pedreiro, marceneiro e a mão-de-obra responsável pela execução no canteiro de obras até a parte técnica responsável pela elaboração do projeto como engenheiros e arquitetos (HOCHHEIM, 2006).

Nesse sentido o investimento na construção civil se faz uma importante ferramenta de impulso ao desenvolvimento do país, preenchendo ainda uma função importante dentro da sociedade como ofertante de moradias e espaços comerciais e públicos de qualidade que atendam a população como um todo. Com uma análise detalhada do investimento requerido para implantação do projeto através da consideração de aspectos econômicos, financeiros, técnicos, ambientais, legais bem como outros que envolvem a atividade se pode chegar a uma estimativa se de fato o investimento irá cumprir com as expectativas dos investidores. Nesse sentido, um estudo amplo serve como base para a tomada de decisões de investimentos exitosos que não culminem em projetos arriscados ou antieconômicos. (HOCHHEIM, 2006).

1. 2 Objetivos

1.2.1 Objetivo geral

Examinar as condições de viabilidade econômico-financeira do empreendimento imobiliário Villas de Piratuba.

1.2.2 Objetivos específicos

- a) Promover uma revisão da literatura econômica concernente aos fundamentos que subsidiam o desenvolvimento do tema;
- b) Identificar os principais fatores que integram o desenvolvimento de um empreendimento imobiliário;

- c) Avaliar as condições de mercado e demais variáveis que afetam o processo de análise econômico-financeira.
- d) Apresentar cenários e desdobramentos possíveis na implantação do projeto que serviram de base para futura tomada de decisões de investimento.

1.3 Metodologia

A metodologia aplicada na execução do projeto de monografia consiste em um estudo de caso onde se busca primeiramente um objetivo claro desde a concepção até a execução do projeto, a avaliação econômico-financeira de um empreendimento imobiliário, ou seja, fazer uma análise pormenorizada a fim de se ter informações válidas para saber se a decisão de investimento pensada é viável tanto do ponto de vista econômico que abrange uma gama maior de aspectos como o ambiente de negócios bem como a comparação de rentabilidade com outros investimentos possíveis, quanto à viabilidade financeira, que consiste basicamente nos fluxos monetários de entrada e saída durante a maturação e a posterior finalização do projeto.

Serão analisadas primeiramente as características do mercado que o empreendimento visa alcançar, ou seja, serão coletados dados referentes às características sociais e econômicas da cidade, como o número de residências, estabelecimentos de ensino, pontos de atendimento de saúde, evolução da população e de suas características, a frota de carros, bem como dados relativos ao mercado imobiliário turístico da cidade. Entre eles, o número de domicílios, o grau de verticalização da cidade, o preço médio de venda do m² das habitações bem como as características dos empreendimentos em maturação na cidade. Serão ainda levantados os dados referentes à demanda turística da cidade o perfil do turista que frequenta a mesma e as carências e dificuldades que o turista encontra ao chegar à cidade.

Num segundo momento após a coleta de todas as informações válidas para a análise, será utilizada uma série de tratamentos para a avaliação concreta desses dados, ou seja, a interpretação dos dados coletados. A interpretação desses dados vai dar base para tomada de decisão efetiva se o investimento deve ser realizado ou não, nesse sentido foram utilizados estudos de avaliação econômico-financeiros, como a TIR, (Taxa Interna de Retorno), o

VPL, (Valor Presente Líquido) e o Fluxo de Caixa Descontado. Por final serão tiradas conclusões e recomendação em cima dessas análises, a fim de se traçar um cenário como forma de atuação mais previsível.

CAPÍTULO 2 - FUNDAMENTAÇÃO TEÓRICA

2.1 Concepção econômica de mercado

Mercado é um grupo de compradores e vendedores de um determinado bem ou serviço. Os compradores, como grupo, determinam a demanda pelo produto e os vendedores, também como grupo, determinam a oferta do produto (MANKIWI, 2009).

Os mercados podem ainda assumir diferentes formas de funcionamento, podendo ser altamente organizados ou não tendo nenhuma forma de organização formal. Um exemplo de mercado com funcionamento não organizado pode ser encontrado no funcionamento do mercado de sorvetes de uma determinada cidade, os compradores de sorvete não se reúnem em um único lugar para comprar sorvetes, bem como os vendedores também se localizam em diferentes lugares para vender sua mercadoria. Mesmo assim, ocorre que vendedores e compradores de sorvetes, ainda que não organizados espacialmente, fazem parte de um mercado específico de compra e venda de sorvetes. Um exemplo de mercado que na maioria das ocasiões funciona de forma coordenada, é o de produtos agrícolas, onde vendedores e compradores se reúnem em locais e horários pré-estabelecidos para a comercialização dos produtos (MANKIWI, 2009).

De acordo com a tradicional teoria microeconômica, grande parte dos diferentes mercados possíveis funciona de forma competitiva, ou tendem a se situar em uma posição de competição. Mercados competitivos são aqueles onde em determinado mercado, há tantos compradores e vendedores que cada um deles tem impacto insignificante sobre o preço do mercado. Cada vendedor de um determinado produto como sorvete, tem controle limitado sobre o preço porque os outros vendedores oferecem produtos similares. Sendo assim um vendedor de sorvetes do mercado em questão, não tem motivos para vender abaixo do preço vigente, porém se aumentar o preço de sua mercadoria, o comprador muito provavelmente irá fazer a compra com outro vendedor. Do lado do comprador a mesma lógica opera, nenhum comprador individual pode influenciar o preço do sorvete, visto que cada um deles compra uma quantidade pequena do produto quando se comparada à totalidade da produção do mercado (MANKIWI, 2009).

2.2 Métodos de avaliação de investimentos

A análise de viabilidade de um determinado investimento engloba duas partes básicas podendo se dividir as duas em análise econômica e análise financeira. Essas duas perspectivas permitem ter uma visão geral da tomada de decisão do investimento, porém não são os dois universos separados ou distintos, pelo contrario é somente com uma análise que conjugue um olhar tanto dos aspectos financeiros quanto dos econômicos que se pode chegar a um resultado satisfatório para a tomada de decisão do investidor. Sob a ótica financeira são analisados os fluxos de caixa previstos para o empreendimento, as taxas de juros e de desconto utilizadas nas diferentes ocasiões como a taxa de retorno exigida pelos investidores bem com a taxa média de juros utilizada pelo mercado. No âmbito da visão econômica se pode avaliar os balanços previstos baseados nos possíveis resultados que se pode alcançar pelo investimento com base em indicadores como capital de giro, liquidez, rentabilidade, ativos e passivos da empresa (HIRSCHFELD, 1998).

Os métodos mais utilizados na avaliação econômico-financeira de ativos dos quais possuem uma vasta bibliografia são a taxa mínima de atratividade, que é a taxa a partir da qual o investidor considera que está obtendo ganhos financeiros, período de payback que se constitui num método simples que é definido com o número de períodos para se recuperar o investimento inicial, a taxa interna de retorno que iguala as entradas e saídas de caixa do empreendimento, e o valor presente líquido que consiste em trazer para a data zero todos os fluxos de caixa do investimento e somá-los ao valor do investimento inicial (GONZÁLEZ, 2003).

As características especiais do investimento no mercado imobiliário tornam muito complexas as condições de tomada de decisão referente à construção ou incorporação de novos empreendimentos. Por muitas vezes o empresário investidor não tem um panorama bem avaliado das condições de mercado, no que se refere à demanda futura, perfil da concorrência bem como outros fatores que englobam questões mercadológicas e econômicas que influenciam sobremaneira o sucesso do investimento (GONZÁLEZ, 2003).

O maior obstáculo para o sucesso do investimento em construção ou incorporação está no fato de que a grande parte dos investimentos realizados em construção civil ainda carecem de uma boa base técnica no que se refere à gestão eficiente dos recursos financeiros, humanos bem como no aprimoramento de modernas técnicas empresariais empregadas na maioria dos investimentos realizados em outras indústrias, que ao contrario, não são aplicadas ao investimento em construção civil. Sendo assim a falta de aptidão de

grande parte dos empresários na gestão eficiente dessas questões relativas à administração a as finanças do empreendimento resulta em um alto número de falências no setor, muito maior que a média das outras indústrias (GONZÁLEZ, 2003).

2.2.1 Valor presente líquido

O método segundo o VPL (valor presente líquido) se configura em trazer para a data zero, usando como taxa de desconto a TMA (Taxa Média Atratividade) do empreendimento, os fluxos de caixa do investimento são todos eles somados ao valor do investimento inicial. Entre as suas vantagens está que ele pode ser aplicado a qualquer fluxo de caixa, além disso, leva em conta o custo de capital da empresa/TMA, leva em conta ainda o valor do dinheiro no tempo. Em uma análise estritamente econômica, pode ser considerado o método mais correto (GITMAN, 2002).

2.2.2 Taxa interna de retorno (TIR)

Caracteriza-se na taxa de desconto que zera o valor presente líquido dos fluxos de caixa de um projeto, ou seja, todas as entradas igualem todas as saídas de caixa. Suas vantagens residem em levar em consideração o valor do dinheiro no tempo, ainda é fácil de comparar seu valor com a rentabilidade de outros investimentos (GITMAN, 2002).

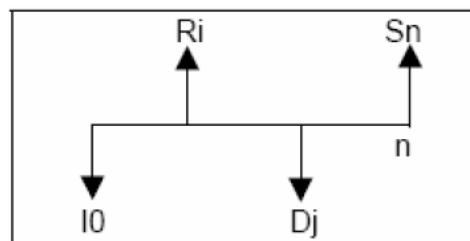
2.2.3 Payback

Pode ser definido como o número de períodos (anos, meses, semanas) para se recuperar o investimento inicial. Para se calcular o payback de um projeto deve-se somar os valores dos fluxos de caixa até que essa soma se iguale ao valor do investimento. O período da última parcela da soma será o período de payback procurado (GITMAN, 2002).

2.2.4 Fluxo de caixa

O fluxo de Caixa é o cálculo realizado do saldo entre despesas e receitas, num dado período de tempo. Em sua forma mais simples, o saldo não tem a consideração das diferenças da difusão das despesas e receitas no tempo que são consideradas no fluxo de caixa descontado. Sua representação gráfica consiste na representação dos fluxos monetários ao longo do tempo. Traça-se uma linha horizontal representando o tempo, com setas identificando as saídas de moeda, com fluxos positivos para cima e negativos para baixo. (GITMAN, 2002)

Figura 01: Representação gráfica de um fluxo de caixa.



Fonte: Gonzáles. Adaptado pelo autor.

Na representação gráfica do fluxo de caixa da figura 01, o investimento inicial, em $t=0$ (que no caso da construção civil podem ser os gastos com aquisição de terreno, projetos e taxas), R_i e D_j são as receitas(vendas) e despesas (gastos de obra) nos tempos $t=i$ e $t=j$, S_n é o valor residual, ao final do fluxo (estoques ou excedentes de materiais, por exemplo). O instante $t=n$ indica a última data com movimento relevante, indicando o “horizonte de planejamento”, ou o prazo de realização do empreendimento (GONZÁLES, 2003).

2.2.5 Fluxo de caixa descontado

Outra maneira mais estilizada de se utilizar o conceito de fluxo de caixa é realizando a comparação entre receitas e despesas através de fluxos com valores descontados, convertidos para o início ou para o fim. Cada um dos valores é ponderado pela taxa de desconto, de acordo com o momento em que está previsto para ocorrer (GITMAN, 2002).

2.2.6 Taxa mínima de atratividade (TMA)

A Taxa mínima de atratividade de um investimento representa o mínimo que um investidor se propõe a ganhar quando decide fazer um investimento, basicamente a TMA é formada por 3 características, são elas, custo de oportunidade, risco do negócio, e liquidez do negócio (GITMAN, 2002).

O custo de oportunidade representa a remuneração que teríamos pelo nosso capital caso não o aplicássemos em nenhuma das alternativas de ação analisadas. Ele se caracteriza, por exemplo, como o ganho possível com o mesmo capital investido no empreendimento imobiliário em estudo pelo ganho que se poderia obter investindo em um determinado fundo de investimento diverso, ou mesmo outro investimento, como uma indústria de sapatos. Portanto, em função de onde colocaríamos o capital, caso não o colocássemos na nova opção de investimento analisada, começaríamos a montar nossa expectativa de ganho mínimo (GITMAN, 2002)

O risco do negócio é o ganho tem que remunerar o risco inerente à decisão de uma nova ação. Como exemplo, podemos avaliar duas diferentes opções de investimento, uma em títulos da dívida pública e outra uma opção de investimento na construção de um empreendimento imobiliário. O investimento na construção imobiliária carrega consigo uma série de riscos, seu tempo de maturação bem como os diferentes aspectos que o envolvem, o fazem ser sensivelmente mais arriscado que o investimento em títulos da dívida pública federal. Isso ocorre porque é extremamente difícil o país quebrar e não conseguir honrar com suas obrigações financeiras. O mesmo não ocorre com a construção de um edifício, que está sujeito a inúmeros problemas (GITMAN, 2002).

O terceiro aspecto da TMA é a liquidez, que se caracteriza como a velocidade em que um determinado investidor consegue sair de uma posição para outra. Quando na análise de um investimento, a facilidade com que se consegue sair dos ativos escolhidos e buscar novas opções deve ser levada em conta. Por exemplo, um investimento em uma planta produtiva. No decorrer de um período se observa que a demanda requerida pelo mercado não atende as expectativas do investidor. Ocorre que a desativação da planta montada nessas circunstâncias implica em grande prejuízo, visto que a maioria dos ativos está imobilizada em maquinário que é específico a determinada atividade industrial. Nesse sentido a capacidade de determinado investimento ser mais ou menos líquida deve ser levada em consideração quando em análise (GITMAN, 2002).

2.3 Custos

Custo de produção é o gasto total aplicado na produção de um bem ou produto. São considerados gastos de produção tudo aquilo adquirido para a elaboração do referido bem, como os salários e encargos sociais do pessoal aplicado na produção, matéria prima e insumos produtivos (PINDYCK, R. S, 2002).

2.3.1 Custos diretos

Custos diretos são caracterizados por serem relacionados diretamente aos produtos, podem ainda serem medidos quantitativamente, seja em relação a materiais ou serviços utilizados (PINDYCK, R. S, 2002).

2.3.2 Custos indiretos

Referem-se aos gastos efetuados não diretamente aos produtos, nesse sentido, não medidos quantitativamente como os custos diretos, sendo assim necessário, se utilizar algum critério para distribuir esses custos não implícitos aos produtos ou serviços desenvolvidos (PINDYCK, R. S, 2002).

2.3.3 Custos da construção civil

O custo da obra determina se o projeto trará lucro ou prejuízo, sendo assim determinante no sucesso do projeto. A administração de custos na construção envolve três aspectos, o processo orçamentário geral da obra, controle entre o previsto e o realizado e os reajustes quantitativos e qualitativos das previsões (BALARINE, 1990).

O orçamento geral representa resumidamente os custos futuros com a obra, serve ainda como base para a tomada de decisões sobre a realização ou não da construção. O controle entre o previsto e o realizado tem o objetivo de avaliar se a construção está dentro do panorama esperado, ou seja, é um controle a fim de ser tomadas se possíveis medidas que previnem os possíveis problemas ou que os corrigem o mais cedo possível (BALARINE, 1990).

O controle de custos tem ainda entre suas finalidades a redução do desperdício seja ele de mão-de-obra ou de materiais, além disso, o controle de custos desempenha papel na avaliação do desempenho do capital humano utilizado no canteiro pelos diferentes profissionais que trabalham (BALARINE, 1990).

2.4 Planejamento financeiro

Planejamento financeiro se constitui em uma peça fundamental no processo de desenvolvimento e execução do projeto. É a partir do planejamento financeiro que se pode saber se a empresa conseguirá honrar seus compromissos financeiros bem como sustentar sua dinâmica operacional. As empresas se utilizam do planejamento financeiro a fim de ter um horizonte para planejar suas ações e atingir seus objetivos de curto e longo prazo. (GITMAN, 2002)

2.4.1 Planejamento financeiro de curto prazo

O planejamento financeiro de curto prazo consiste no planejamento de ações em um curto período de tempo, um ou dois anos. Em sua dinâmica incluem as previsões de vendas e os dados operacionais da empresa (GITMAN, 2002).

2.4.2 Planejamento financeiro de longo prazo

O planejamento financeiro de longo prazo são projeções para um período de tempo bastante razoável. O período que abrangem vai de dois a dez anos de carência. São realizados planos quinquenais que são constantemente analisados e reavaliados. O planejamento financeiro de longo prazo faz parte da estratégia da empresa e está intimamente ligado aos demais objetivos estratégicos de longo prazo da organização. Suas ações estão voltadas a uma gama muito mais vasta de atividades que o planejamento de curto prazo, como pesquisa e desenvolvimento estrutura de capitais e arquitetura financeira. (GITMAN, 2002).

CAPÍTULO 3 - O MUNICÍPIO DE PIRATUBA E OS ASPECTOS DO SEU MERCADO IMOBILIÁRIO

3.1 Considerações Gerais

O município de Piratuba foi criado em 1949, porém a história da cidade começou em 1910 quando a estrada de ferro, São Paulo - Rio Grande do Sul foi construída. A empresa Brasil Railway, responsável pela obra, instalou um acampamento para seus operários nas margens do Rio do Peixe. O núcleo se chamava Vila do Rio do Peixe. Em 18 de fevereiro de 1949, surgiu o município, que naquela data foi emancipado.

A cidade teve seu destino transformado com a chegada da Petrobras em 1964, a procura pelo petróleo, intuito inicial, não teve sucesso, porém foi descoberto um lençol de águas sulfurosas, numa profundidade de 674 metros, aflorando com a temperatura de 38,6 graus, dando início ao complexo termal formado pela Companhia Hidromineral de Piratuba, criada em Março de 1975.

A vocação do município de Piratuba se transformou totalmente, antes uma pequena vila destinada como ponto de parada para a construção e abastecimento da ferrovia por meio do rio do Peixe o município foi se tornando e se consolidando através dos últimos anos como principal destino turístico do oeste catarinense, com uma vasta indústria hoteleira que consta atualmente com mais de dois mil leitos e um mercado imobiliário aquecido e em constante desenvolvimento.

3.2 Características socioeconômicas da cidade de Piratuba

3.2.1 Delimitação territorial

A cidade de Piratuba localiza-se no meio oeste de Santa Catarina, a 60 Km de Joaçaba, e a 470 Km da capital de Santa Catarina, Florianópolis, fazendo limites com os municípios de Ipira a norte, Capinzal a leste, estado do Rio Grande do Sul a sul e Alto Bela Vista a oeste. No mapa a seguir a localização espacial do município no mapa do estado de Santa Catarina:

Figura 01: Mapa de Santa Catarina com a localização do município de Piratuba



Fonte: SANTUR. Adaptado pelo autor

3.2.2 População

Conforme análise dos dados coletados do período de 2000 a 2010 pode-se observar que a população do município reduziu nos últimos 10 anos. No ano 2000 a população era de 5.812 pessoas, e em 2010 este número passou para 4.786, um declínio de -18%.

Tabela 01: População do município de Piratuba: 2000 a 2010

População do Município: 2000 a 2010				
Localidade	População 2000	População 2010	Variação Total	Variação Total
Piratuba	5.812	4.786	-18%	-2%
Santa Catarina	5.356.360	6.248.436	17%	16%
Brasil	169.799.170	190.755.799	12%	1%

Fonte: IBGE. Adaptado pelo autor.

Considerando a taxa média de crescimento anual do referido período (2000 para 2010), que foi -1,9% é de se esperar que a população venha a atingir os 4.260 habitantes, uma queda total de 526 pessoas em seis anos, a uma média de 88 habitantes por ano.

Tabela 02: Projeção da população do município de Piratuba: 2011 a 2016

Projeção da População do Município: 2011 a 2016						
Localidade	2011	2012	2013	2014	2015	2016
Piratuba	4.694	4.604	4.515	4.428	4.343	4.260
Santa Catarina	6.345.436	6.443.942	6.543.977	6.645.566	6.748.731	6.853.498
Brasil	192.988.739	195.247.817	197.533.339	199.845.615	202.184.958	204.551.685

Fonte: IBGE. Adaptado pelo autor.

3.2.3 Domicílios

A evolução dos domicílios para o município teve aumento na década de 2000. Piratuba contava no início da década com um total de 1.397 domicílios, e passou para um total de 1.726 domicílios em 2010, um aumento de 24% que registrou uma taxa média de crescimento ao longo destes anos de 2,1%. Conforme a tabela mostra.

Tabela 03: Domicílios do município de Piratuba: 2000 a 2010

Domicílios do Município: 2000 a 2010						
Localidade	Domicílios 2000	Domicílios 2010	Variação Total	Variação Anual	Hab/Dom 2000	Hab/Dom 2010
Piratuba	1.397	1.726	24%	2%	4%	3%
Santa Catarina	1.498.742	1.993.097	33%	3%	4%	3%
Brasil	44.795.101	57.324.167	28%	3%	4%	3%

Fonte: IBGE. Adaptado pelo autor.

Porém a relação de habitantes por domicílio nesse período caiu de 4,2 para 2,8, mostrando que a tendência é para que haja menos domicílios por número de habitantes, haja vista que o número da população vem diminuindo.

Prevê-se para o futuro, considerando a taxa média de crescimento dos anos anteriores, que a cidade venha a atingir um total de 1.960 domicílios, o que significaria um aumento médio de 39 domicílios por ano, atingindo um total de 234 domicílios em seis anos, o que levaria a relação habitante por domicílio a 2,2 conforme mostra a tabela 04.

Tabela 04: Projeção anual da relação Habitante/Domicílio do município: 2011 a 2016

Projeção anual da relação Hab/Dom do município: 2011 a 2016						
Localidade	2011	2012	2013	2014	2015	2016
Piratuba	2.7	2.6	2.5	2.4	2.3	2.2
Santa Catarina	3.1	3.1	3.0	3.0	2.9	2.9
Brasil	3.3	3.2	3.2	3.2	3.1	3.1

Fonte: IBGE. Adaptado pelo autor.

3.2.4 Domicílios por classe de renda

Considerando a forma como se distribui os domicílios relativamente à faixa de renda das famílias, verifica-se que o município encontra-se de forma geral em uma posição desvantajosa em relação ao próprio estado e país. Olhando para Piratuba vê-se que 37% dos domicílios encontram-se numa faixa de renda abaixo dos dois salários mínimos, em contraposição com o estado de Santa Catarina que possui 24% e o próprio Brasil que possui 42% na mesma faixa.

A faixa de renda que possui maior número de domicílios é a que vai dos 2 aos 5 salários mínimos com 43% dos domicílios, igualmente ao estado de Santa Catarina, que também possui um total de 43% de seus domicílios nesta faixa. O Brasil por sua vez conta com apenas 33% de seus domicílios no referido intervalo

Na faixa de renda que vai dos 5 aos 10 salários mínimos, têm-se 15% de seus domicílios respectivamente, em contraposição com Santa Catarina e Brasil, que possuem 22% e 14 % de seus domicílios no mesmo intervalo de renda.

Tabela 05: Distribuição dos domicílios segundo a classe de renda das famílias em salários mínimos: 2010

Distribuição dos Domicílios segundo a classe de renda das famílias em salários mínimos: 2010							
Localidade	Domicílios em 2010	Até 2 salários mínimos	Mais de 2 a 5 salários mínimos	Mais de 5 a 10 salários mínimos	Mais de 10 a 20 salários mínimos	Mais de 20 salários mínimos	Sem rendimentos
Piratuba	1.726	635	740	257	57	14	23
	100%	37%	43%	15%	3%	1%	1%
Santa Catarina	1.993.097	481.268	851.239	444.395	135.504	43.729	36.962
	100%	24%	43%	22%	7%	2%	2%
Brasil	57.324.167	23.804.139	18.851.393	7.818.377	3.036.637	1.345.152	2.468.469
	100%	42%	33%	14%	5%	2%	4%

Fonte: IBGE. Adaptado pelo autor.

3.2.5 Demanda por domicílios

De 2012 para 2016 prevê-se um total de 197 domicílios demandados em Piratuba, dos quais 84 (43%) pertencem a pessoas que possuam faixa de renda que vai dos R\$ 1.020 a R\$ 2.550 e 29 domicílios (15%) pertencem a pessoas com renda entre R\$ 2.550 a R\$ 5.100. Para famílias com renda conjunta de mais de R\$5.100,00 esse número não passa dos 3%.

Tabela 06: Projeção da demanda primária por domicílios por faixa de renda do município de Piratuba

Projeção da demanda primária por domicílios por faixa de renda - Piratuba										
Faixa	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2012/2016	Part/Renda	Total 2016
Sem rendimento	23	0	1	1	1	1	1	3	1	31
Menos de R\$ 1.020,00	635	14	14	14	14	15	15	72	37	793
de R\$ 1.020 até R\$ 2.550,00	740	16	16	16	17	17	18	84	43	924
de R\$ 2.550 até R\$ 5.100,00	257	5	6	6	6	6	6	29	15	321
de R\$ 5.100 até R\$ 10.200,00	57	1	1	1	1	1	1	6	3	69
Mais de R\$ 10.200,01	14	0	0	0	0	0	0	2	1	16
Piratuba	1.726	36	38	38	39	40	41	196	100	2154

Fonte: Brain consultoria. Adaptado pelo autor

3.2.6 Grau de verticalização do município

Constata-se através da comparação entre diversos municípios do Brasil que Piratuba é uma cidade muito pouco verticalizada, portanto possuindo um baixo número total de domicílios em empreendimentos verticais. A percentagem é de apenas 9% das moradias da cidade são apartamentos em prédios verticais.

Tabela 07: Grau de verticalização do município de piratuba em 2010

Grau de verticalização do município 2010				
Município	UF	Aptos 2010	Domicílios 2010	Rel Aptos/Dom
Piratuba	SC	162	1.726	9%

Fonte: Brain consultoria. Adaptado pelo autor

Comparando-se os números do grau de verticalização de Piratuba com outros municípios brasileiros na tabela abaixo fica clara a diferença.

Tabela 08: Grau de verticalização dos municípios brasileiros em 2010

Grau de verticalização dos municípios brasileiros 2010				
Município	UF	Aptos 2010	Domicílios 2010	Rel Aptos/Dom
Santos	SP	91.228	144.600	63%
Balneário Camboriú	SC	22.249	39.265	57%
Porto Alegre	RS	237.297	508.456	47%
Vitória	ES	47.096	108.515	43%
Niterói	RJ	71.770	169.237	42%
Florianópolis	SC	55.759	147.437	38%
São Caetano do Sul	SP	19.078	50.492	38%
Rio de Janeiro	RJ	806.769	2.144.463	38%
Viçosa	MG	8.243	22.727	36%
São José	SC	23.830	69.589	34%
Belo Horizonte	MG	251.275	762.075	33%
Itapema	SC	4.922	15.021	33%
Vila Velha	ES	41.676	134.467	31%
Juiz de Fora	MG	50.092	170.535	29%
São Paulo	SP	1.009.636	3.574.286	28%
Santa Maria	RS	23.359	87.450	27%
Curitiba	PR	152.947	575.899	27%
Recife	PE	124.355	470.754	26%
Brasília	DF	198.504	774.021	26%
Lajeado	RS	6.189	24.962	25%

Fonte: Brain consultoria. Adaptado pelo autor.

3.2.7 Produto e renda

O produto bem como a renda do município assim como o estado de Santa Catarina teve em quase uma década (2000 a 2009) sua produção/renda mais do que duplicada. Verifica-se uma variação positiva na produção/renda ao longo do referido período de 92%, no estado de Santa Catarina essa variação foi ainda mais acentuada, 200%.

Tabela 09: Produto interno bruto do município de Piratuba em R\$ entre os anos de 2000 a 2009

Produto interno bruto do município: 2000 a 2009 (R\$ MIL)						
Localidade	2000	2001	2002	2003	2004	2005
Piratuba	37.230	51.526	54.051	83.270	109.021	81.751
Santa Catarina	43.311.914	48.748.248	55.731.863	66.848.534	77.392.991	85.316.275
Brasil	1.179.482.00	1.302.135.029	1.477.821.769	1.699.947.694	1.941.498.358	2.147.239.292

Fonte: IBGE. Adaptado pelo autor.

A renda média por habitante também seguiu os passos da produção, tendo esta aumentada no referido município. Piratuba contou em 2009 com um PIB per capita de R\$ 16.055, renda esta que vinha crescendo a uma taxa de 11% ao ano e chegou a aumentar em 153% entre 2001 e 2009 conforme demonstra a tabela abaixo:

Tabela 10: Produto interno bruto per capita do município em R\$ entre os anos de 2000 a 2009

PIB per capita do município: 2000 a 2009					
Localidade	2007	2008	2009	Média Anual	Var. Total
Piratuba	14.955	15.852	16.055	11%	153%
Santa Catarina	17.834	20.369	21.224	10%	165%
Brasil	14.183	15.990	16.634	10%	142%

Fonte: IBGE. Adaptado pelo autor.

Quanto à participação dos setores econômicos na produção do município e no estado de Santa Catarina, o setor de serviços é o predominante na geração de renda para os habitantes. Em Piratuba e Santa Catarina, tal setor representou 48% e 52% da economia respectivamente. A indústria segue logo após os serviços como setor predominante de produção, esta conta tanto em Piratuba como em Santa Catarina representam 29%.

Tabela 11: Produto interno bruto por setor produtivo do município de Piratuba no ano de 2009

PIB por setor do município: 2009 (R\$ MIL)									
Localidade	Agropecuária	Part.	Indústria	Part.	Serviços	Part.	Impostos	Part.	PIB
Piratuba	12.932	18%	20.605	29%	34.495	48%	3.349	5%	71.381
Santa Catarina	9.241.313	7%	37.213.746	29%	66.877.346	52%	16.473.852	13%	129.806.256

Fonte: IBGE. Adaptado pelo autor

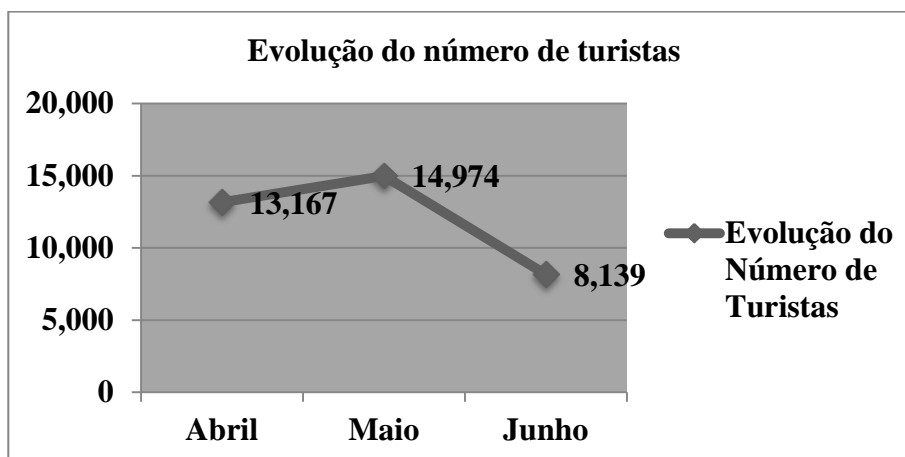
3.2 Características do mercado turístico no município de Piratuba

3.2.1 Estudo de demanda turística

Foi realizado um levantamento sobre a Demanda Turística da cidade de Piratuba, com os dados obtidos no ano de 2009 pela SANTUR (Santa Catarina Turismo S/A), Secretaria de

Estado de Turismo, Cultura e Esporte e Diretoria de Planejamento e Desenvolvimento Turístico. Foi coletado o número total de turistas que visitaram a cidade durante os meses de abril, maio e junho. No primeiro mês de análise -abril- o número de turistas foi de 13.167, no mês de junho ocorreu uma melhora chegando ao total de 14.974, já no último mês do levantamento o total de turistas que visitaram a cidade ficou em 8.139, ocorrendo uma significativa piora no número de visitantes como demonstra o gráfico.

Figura 03: Evolução do número de turistas do município de Piratuba



Fonte: Santur. Adaptado pelo autor

3.2.2 Motivo da viagem e atrativos turísticos

O principal motivo, apontado como o fator fundamental que trouxe os visitantes a cidade de Piratuba foi o turismo de lazer. De acordo como levantamento cerca de 88% do total do visitantes que estavam na cidade no mês de abril vieram a turismo, 11% a negócios e 2% para viagem familiar.

Esse patamar se manteve estável variando em torno desses níveis tendo 85% do total dos visitantes no mês de maio visitando a cidade a turismo e 9% a negócios, além de 5% para visitar a família. No mês de julho ocorre uma pequena variação negativa no percentual de visitante que viajam a turismo aumentando o número de viagens a negócios 19% e viagem familiar, 8%.

Tabela 12: Motivo da viagem segundo os turistas que visitaram a cidade durante abril, maio e junho

Motivo da viagem	Abril	Maio	Junho
Turismo	88%	85%	73%
Negócios	11%	9%	19%
Família	2%	5%	8%
Total	100%	100%	100%

Fonte: Santur. Adaptado pelo autor.

O principal atrativo turístico apresentado pela pesquisa desenvolvida aponta os atrativos naturais que a cidade proporciona, cerca de mais de três quartos dos visitantes apontaram esse o motivo por qual decidiram visitar a cidade.

Tabela 13: Atrativos turísticos que segundo os visitantes influenciaram sua viagem a Piratuba

Atrativo	Abril	Maio	Junho
Atrativos naturais	75%	73%	86%
Manifestações pop	11%	10%	12%
Atrativos hist. culturais	5%	13%	0%
Visita amigos	5%	0%	0%
Compras	3%	2%	2%
Tratamento de saúde	2%	1%	0%
Religião	0%	1%	0%
Total	100%	100%	100%

Fonte: Santur. Adaptado pelo autor.

Nesse sentido, o maior atrativo natural da cidade de Piratuba, as suas águas termais, bem como seu balneário de banhos tem destaque.

O balneário de Águas Termais de Piratuba foi construído em 1975 através da criação da Companhia Hidromineral de Piratuba, que é quem explora as águas termais, se constitui em uma sociedade anônima de economia mista – criada em março de 1975 por autorização do Governo do Estado, pelo Decreto Estadual N°. 696, de 27/07/74. Foi modificada pelo Decreto Estadual N°. 1837, de 19/05/97 e a Lei Municipal de Piratuba N°. 022, de 08/04/74.

Atualmente o parque é controlado pela prefeitura municipal através da companhia hidromineral de Piratuba. O parque vem sendo reformado e ampliado ao longo do tempo. Hoje ele conta com quatro piscinas, sendo uma coberta, uma infantil, uma semi-olímpica e uma oval. Na estrutura do parque atualmente se encontra ainda um restaurante e um bar, além de duchas e um camping.

As qualidades das águas termais de Piratuba são reconhecidas nacionalmente por serem grandes aliadas no tratamento de reumatismos, úlceras, cálculos renais, hipertensão arterial, eczemas e stress. Atualmente grandes grupos de pessoas da terceira idade viajam a cidade para poder experimentar as reconhecidas qualidades das águas termais para tratamentos médicos e fisioterápicos.

3.2.3 Mercados emissores

O indicador referente aos mercados emissores mostra a origem dos turistas que visitaram a cidade durante os três meses em que a pesquisa foi realizada. Nesse sentido pode-se notar que de forma geral a distribuição nos três meses não sofreu grandes modificações. Enquanto os turistas de origem catarinense mantiveram os 39% de participação nos meses de abril e maio, no mês de junho ocorreu um pequeno aumento para 43%. Os turistas com destino no Rio Grande do Sul mantiveram números semelhantes aos catarinenses, tendo 35% em abril 38% em maio e 45% no mês de junho. Ocupando a menor parcela dos destinos dos turistas está o estado do Paraná, com 23% em abril 22% em maio e 13% em junho. Pode-se se verificar ainda o estado de São Paulo com 4% em abril e somente 1% no mês de maio.

Tabela 14: Origem dos turistas que visitaram Piratuba nos meses de abril, maio e junho

Estado	Abril	Maior	Junho
Santa Catarina	39%	39%	43%
Rio Grande do sul	35%	38%	45%
Paraná	23%	22%	13%
São Paulo	4%	1%	-

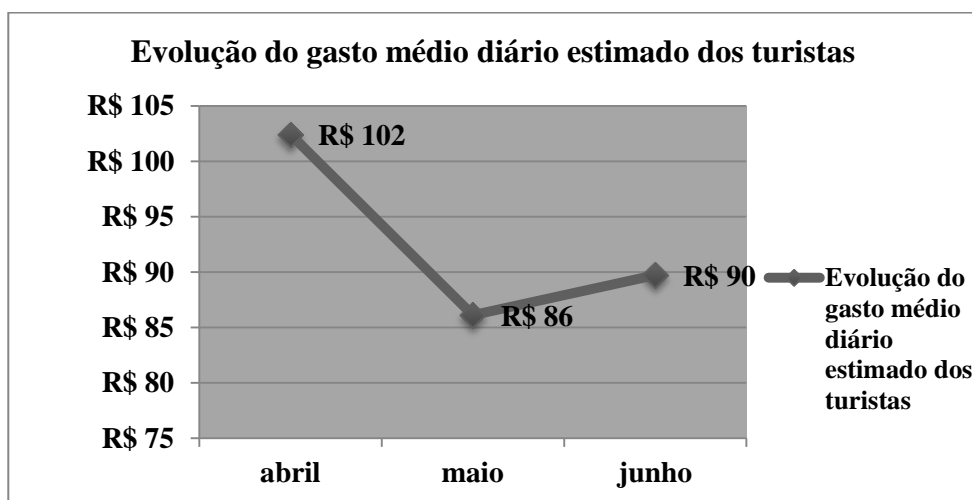
Fonte: Santur. Adaptado pelo autor.

A análise dos dados dos mercados emissores que escolheram Piratuba como destino turístico demonstra que a cidade não depende de somente um mercado emissor, o que é positivo no sentido de diversificar a origem dos seus visitantes, além disso, a cidade possui uma localização privilegiada, no sentido de estar equidistante das capitais do sul do país, Porto Alegre, Curitiba e Florianópolis e perto de regiões desenvolvidas como o vale dos sinos no Rio Grande do Sul.

3.2.4 Indicadores de receita e gasto por turista

Na receita estimada obtida com os gastos dos turistas nos três meses em que a pesquisa foi realizada pode-se notar que a mesma oscilou negativamente tanto de abril para maio quanto de maio para junho. Enquanto no mês de abril a receita estimada ficou em R\$6.624,162, no mês de maio foi de R\$5.741.766, no último mês de análise a receita estimada total ficou em R\$3.027.039.

Figura 04: Gráfico com a evolução do gasto médio diário dos turistas



Fonte: Santur. Adaptado pelo autor

O gráfico de evolução do gasto médio diário dos turistas que visitaram a cidade durante período de abril, maio e junho, demonstra que na primeira oscilação mesmo com o aumento no número de turistas de abril em comparação com maio a receita total diminuiu. Isso se deve porque os turistas que visitaram a cidade no mês de abril tiveram um gasto médio diário maior que o mês de maio. Enquanto o gasto médio diário estimado por turista ficou em R\$102,41 no mês de abril, no mês seguinte, maio, o gasto ficou em R\$86,11. Na segunda oscilação a diminuição considerável do total de receita estimada se deve muito mais a sensível diminuição do número de turistas que visitaram a cidade em junho em comparação com maio como mostra o gráfico 03 do que o gasto médio estimado por turista que teve uma pequena elevação ficando em R\$ 89,74.

3.3 Mercado imobiliário na cidade de Piratuba

3.3.1 Organização do mercado

O mercado imobiliário na cidade de Piratuba vem crescendo ao longo dos anos, é perceptível um crescente aumento no número de construções, seja de prédios, casas e loteamentos. Ainda que a cidade não tenha acompanhado em intensidade o boom do mercado imobiliário que aconteceu em algumas cidades de Santa Catarina, a cidade consta com um número relativamente grande de construções novas se dimensionado em uma cidade pequena como é o caso de Piratuba.

Atualmente a cidade tem cerca de 81 imóveis disponíveis de acordo com o levantamento realizado pela Brain consultoria, entre apartamentos, casas e terrenos. Esses imóveis em sua maioria são destinados a habitação de segunda moradia, ou seja, os imóveis construídos na cidade visam ofertar espaços a pessoas e famílias de fora da cidade que buscam a cidade como opção de lazer e descanso com o objetivo principal de aproveitar os atrativos naturais do município.

Em geral as famílias que buscam a compra desses imóveis são de regiões próximas a cidade, principalmente do interior de Santa Catarina, em especial a região oeste do estado, tendo as cidades de Concórdia, Joaçaba e Chapecó como principais mercados emissores. As famílias do interior do Rio Grande do Sul, principalmente do vale dos sinos, também procuram bastante imóveis como segunda moradia, em busca dos atrativos naturais da cidade. De acordo com a tabela 14, 45% dos turistas que visitam a cidade têm como estado de origem o Rio Grande do Sul.

Nesse sentido o mercado imobiliário de Piratuba, pode ser caracterizado como um mercado voltado ao consumidor que busca uma segunda moradia, ou seja, em geral famílias que já possuem um imóvel e buscam na cidade um lugar para passar as férias e aproveitar os atrativos que a cidade disponibiliza. Em pesquisa realizada entre as 5 imobiliárias da cidade, se constatou que mais de 96% dos apartamentos vendidos no ano de 2011 foram destinados a famílias que não residem na cidade de Piratuba.

Tabela 15: Relação das imobiliárias em Piratuba e os números relativos ao total das suas vendas distribuídas em clientes de primeira ou segunda moradia

Imobiliárias - Piratuba	Aptos vendidos - 1 moradia	Aptos vendidos - 2 moradia	Total
Zitta	1	10	11
Confiança	-	12	12
Knebel	-	17	17
Casagrande	2	22	24
Neide	-	21	21
Total	3	82	85
%	4%	96%	100%

Fonte: Brain consultoria. Adaptado pelo autor.

O valor dos imóveis em Piratuba varia bastante, porém levando-se em conta que o mercado imobiliário de Piratuba é voltado para os turistas que buscam na cidade uma segunda moradia como opção de lazer e descanso, o preço praticado pelas construtoras em Piratuba tem como base a procura por imóveis de clientes que não possuem residência na cidade, ou seja, as construtoras não visam ofertar apartamentos e casas para os residentes do município, mais sim ofertar imóveis para os turistas, que buscam a cidade como opção de lazer e descanso.

A renda médias das famílias residentes na cidade de Piratuba, como mostra a tabela 05, é baixa quando comparada a média encontrada em Santa Catarina, porém a mesma não serve como parâmetro para o desenvolvimento do projeto ou mesmo como base de preço a ser praticada. Os preços praticados atualmente pelas construtoras em Piratuba têm como base a renda média dos turistas que procuram na cidade a compra de uma segunda moradia.

Como demonstra tabela 14 o percentual dos turistas que visitam a cidade é distribuído entre os estados do Rio Grande do Sul Santa Catarina e Paraná, tendo destaque os dois primeiros respectivamente. O destaque maior fica para as cidades mais próximas a Piratuba, como Concórdia, Joaçaba, Chapecó em Santa Catarina e as cidades do vale dos sinos localizadas na serra gaúcha, Caxias do Sul e Novo Hamburgo.

Utilizando-se a cidade de Chapecó como referencia de potencial demandante a aquisições de novos imóveis na cidade de Piratuba, se têm um interessante quadro de possíveis compradores. De acordo com levantamento realizado pelo IBGE, demonstrado na tabela 15 o percentual de domicílios que possuem uma renda de 5 salários mínimos ou mais

na cidade de Chapecó gira em torno de 34% do total dos domicílios. Em números absolutos esse número chega a 20.358 domicílios que em teoria são potenciais demandantes de imóveis do tipo segunda moradia.

Tabela 16: Distribuição dos domicílios segundo sua classe de renda em salários mínimos no município de Chapecó

Distribuição dos domicílios segunda a classe de renda em salários mínimos: 2010 (Chapecó)							
Localidade	Domicílios em 2010	Ate 2 salários mínimos	Mais 2 a 5 salários mínimos	Mais 5 a 10 salários mínimos	Mais de 10 a 20 salários mínimos	Mais de 20 salários mínimos	Sem rendimentos
Chapecó	58.774	12.584	25.832	13.562	4.289	1.264	1.243
	100%	21%	44%	23%	7%	2%	2%
Santa Catarina	1.993.097	481.268	851.239	444.395	135.504	43.729	36.962
	100%	24%	43%	22%	7%	2%	2%
Brasil	57.324.167	23.804.139	18.851.393	7.818.377	3.036.637	1.345.152	2.468.469
	100%	42%	33%	14%	5%	2%	4%

Fonte: IBGE. Adaptado pelo autor.

Com base na cidade de Caxias do Sul, segundo as construtoras o principal mercado comprador de imóveis novos. O percentual dos domicílios com renda de 5 a 10 salários fica em 27%. O percentual de famílias com renda entre 10 a 20 salários fica em 9%, e as famílias que tem renda de 20 salários ou mais 3% do total de domicílios.

Sendo assim, a cidade de Caxias do Sul oferece um mercado potencial de 39% do total de suas domicílios com renda superior a 5 salários mínimos, dentro de um universo de 146.830 domicílios, dando um total de 58.091, domicílios com renda necessária para a compra dos imóveis construídos na cidade de Piratuba como mostra tabela 16 abaixo.

Tabela 17: Distribuição dos domicílios segundo sua classe de renda em salários mínimos no município de Caxias do Sul

Distribuição dos domicílios segunda a classe de renda em salários mínimos: 2010 (Caxias do Sul)							
Localidade	Domicílios em 2010	ate 2 salários mínimos	Mais de 2 a 5 salários mínimos	Mais de 5 a 10 salários mínimos	Mais de 10 a 20 salários mínimos	Mais de 20 salários mínimos	Sem rendimentos
Caxias do Sul	146.830	25.038	61.268	40.074	13.771	4.246	2.433
	100%	17%	42%	27%	9%	3%	2%
Rio Grande do Sul	3.599.604	1.193.967	1.409.977	614.404	216.856	81.661	82.739
	100%	33%	39%	17%	6%	2%	2%
Brasil	57.324.167	23.804.139	18.851.393	7.818.377	3.036.637	1.345.152	2.468.469
	100%	42%	33%	14%	5%	2%	4%

Fonte: IBGE. Adaptado pelo autor.

O mercado imobiliário de Piratuba no que se refere ao nível das construções realizadas na cidade é em geral baixo. A qualidade técnica das obras bem como os padrões de projeto e acabamento praticados está quando comparados as cidades litorâneas muito abaixo do padrão praticado pelas construtoras de cidades turísticas como Itapema ou Florianópolis. Isso se deve principalmente ao tamanho das construtoras e incorporadoras que executam as obras, em geral pequenas empresas de perfil familiar que não possuem o know-how necessário para realizar empreendimentos com boa qualidade.

Como segunda característica determinante na determinação do preço das novas construções em Piratuba, pode se inferir que o nível de sofisticação dessas construções não permite contemplar um maior preço pelas construtoras e conseqüentemente uma parcela do mercado com maior renda que busca um imóvel mais qualificado não é aproveitada. Em sua grande maioria são construções que ofertam imóveis para a parcela das famílias com renda de no máximo 10 salários mínimos, sendo perceptível uma carência de oferta de imóveis melhor projetados e executados que visem atender a um público com renda maior a 10 salários.

3.3.2 Custo unitário básico (CUB)

O custo unitário básico (CUB) é um indicador que exhibe o custo básico para a construção civil, seja ela em qualquer utilização, comercial/industrial ou residencial. Tem como objetivo principal ser um indicador de referência para os custos da construção civil nas

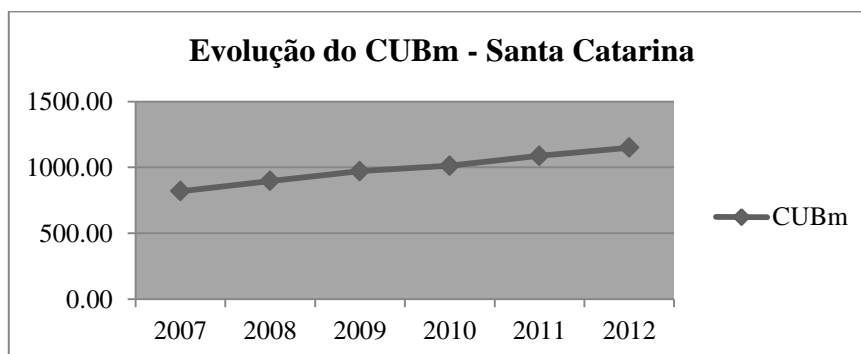
diferentes regiões do país. O CUB é calculado pelo sindicato da indústria da construção civil (SINDUSCON) de cada estado da federação no Brasil.

O método pelo qual se chega ao seu valor é através de pesquisa realizada perante as empresas que fornecem os diferentes insumos produtivos necessários a construção de um imóvel. São pesquisados 25 materiais considerados essenciais, bem como duas categorias de mão-de-obra, equipamentos e despesas administrativas.

Atualmente a metodologia aplicada para cálculo tem como base a NBR 12.721/2006, de acordo com esta metodologia o CUB tem 12 indicadores para imóveis residenciais e 7 para imóveis comerciais. Os indicadores variam com o nível econômico bem como técnico utilizado nas diferentes construções. Com base nesses indicadores é calculado um CUBm, CUB médio de edificações comerciais e o CUB médio de edificações residenciais que serve como indexador nos contratos de compra/venda de imóveis.

A figura 02 mostra a evolução CUBm residencial no estado de Santa Catarina do período de 2007 a 2012. Pode-se notar que o CUBm vem crescendo gradativamente, tendo uma variação positiva em todos os anos calculados.

Figura 05: Evolução do CUBm de Santa Catarina



Fonte: Sinduscon/sc. Adaptado pelo autor.

O crescente aumento do valor do CUB é perceptível não somente em Santa Catarina, mais em todo o Brasil, o motivo desse aumento significativo do CUB, é constante aumento da indústria da construção civil nos últimos anos. Esse aumento causou um descompasso entre oferta e demanda na cesta de insumos necessários a construção civil bem como a oferta e demanda de trabalhadores no mercado de trabalho.

Esse descompasso fica perceptível quando analisados os números do Índice Nacional do Custo da Construção (INCC), elaborado pela Fundação Getúlio Vargas (FGV) e calculado em convênio com a Caixa Econômica Federal (CEF), que afere a evolução dos custos de

construções habitacionais. É uma estatística contínua, de periodicidade mensal para os 18 municípios das seguintes capitais de estados do país: Aracaju, Belém, Belo Horizonte, Brasília, Campo Grande, Curitiba, Florianópolis, Fortaleza, Goiânia, João Pessoa, Maceió, Manaus, Porto Alegre, Recife, Rio de Janeiro, Salvador, São Paulo e Vitória.

Comparando-se os números do INCC com os números do IGP-M – Índice geral de preços do mercado - se nota uma grande disparidade entre os mesmos indicadores do período que vai de 2007 a 2012. A variação acumulada entre os anos de 2007 a 2012 do INCC perante o IGPM fica em 558%, o INCC varia positivamente mais que o IGP-M em todos os anos de 2007 a 2012 exceto o ano de 2007 e o ano de 2010. A tabela 18 demonstra com clareza os dados em comparação.

Tabela 18: Variação percentual entre o IGP-M e o INCC entre os anos de 2007 a 2012

ANO	IPCA	INCC	var%
2007	7,75	6,16	-20%
2008	9,81	11,86	21%
2009	-1,71	7,77	554%
2010	11,32	3,25	-71%
2011	5,10	7,48	47%
2012	4,57	5,86	28%
TOTAL	36,83	42,3891	558%

Fonte: Portal de finanças. Adaptado pelo autor.

3.3.3 Dinâmica do mercado vertical

O mercado vertical (prédios) de construções novas em Piratuba conta atualmente com 10 prédios em construção. O percentual de unidades disponíveis é de 41% tendo 129 unidades em construção com 76 unidades vendidas e 53 disponíveis. A metragem média dos apartamentos na cidade é de 96m², com apartamentos de 2 e 3 quartos. O preço médio de venda do m² privativo é de R\$2.415,00 para os apartamentos de 2 quartos e de R\$ 2.395,00 para os apartamentos de 3 quartos. Enquanto que o preço médio do m² da área total dos apartamentos de 2 quartos é de R\$1667,00 e o de 3 quartos é de R\$2.091. A tabela 18 mostra os dados referidos.

Tabela 19: Relação dos empreendimentos em construção, número de unidades disponíveis e os preços praticados pelas construtoras em Piratuba

Dados Gerais			Número Unidades				Faixas de Preço					
Empreendimentos novos	Bairro	Incorporadora	Total	Vendidas	Disp	Disp(%)	Quartos	Preço	m2 Priv.	m2Total	R\$/m2 (Priv)	R\$/m2(total)
Edifício Caroline	Balneário	KRP Construções	12	8	4	33%	2	170.000	85	-	2000,0	-
							3	220.000	120	-	1833,3	-
Edifício Acquatherma	Balneário	KRP Construções	36	26	10	28%	2	200.00	68	-	2941,0	-
							3	250.000	110	-	2272,7	-
Residencial Luz das Águas	Balneário	NP Construções	6	5	1	17%	2	200.000	78	-	2564,1	-
Edifício GR	Balneário	GR Engenharia	13	4	9	69%	3	300.000	118	135	2542,4	2222,2
Condomínio JV	Balneário	Casagrande	14	4	10	71%	2	180.000	88	108	2045,5	1666,7
							3	220.000	119	128	1848,7	1718,8
Edifício Sheila	Balneário	Particular	36	21	15	42%	3	350.000	105	150	3333,3	2333,3
Prédio Zitta	Balneário	Particular	12	8	4	33%	2	180.000	71	-	2535,2	-
Total			129	76	53	42%	-					
Média apartamento 2 quartos								182.500	78	108	2.417	1.667
Média apartamento 3 quartos								268.000	114	138	2.366	2.091

Fonte: Brain consultoria. Adaptado pelo autor.

O perfil das construtoras que constroem os empreendimentos verticais em Piratuba é de pequenas empresas, de administração familiar. Tem destaque a KRP Construtora com um total de 48 unidades em construção atualmente. O nível de construção é relativamente modesto, sem grandes sofisticções.

A grande maioria dos apartamentos construídos na cidade de Piratuba é destinada a turistas, como opção para segunda moradia nos períodos de férias. De acordo com o levantamento realizado entre as cinco imobiliárias da cidade, Tabela 15, cerca de 96% das vendas realizadas no ano de 2011 foram para clientes que não residem na cidade e buscam a cidade de Piratuba como opção de lazer nos feriados.

No mercado vertical de apartamentos usados existe atualmente um total de 59 unidades, sendo 44 vendidas e 15 disponíveis, dando um percentual de 25% de disponibilidade. Pode ser verificar ainda que o preço do m2 nessas construções é superior ao dos empreendimentos ainda em construção. O Preço médio do m2 privativo de uma apartamento de 2 quartos é de R\$3.395,00 como mostra a tabela 20.

Tabela 20: Descrição dos imóveis usados em Piratuba e os preços de revenda

Dados Gerais			Número Unidades					Faixas de Preço				
Empreendimentos usados	Bairro	Incorporadora	Total	Vendas	Disp	Disp(%)	Quartos	Preço	m2 Priv.	m2Total	R\$/m2 (Priv)	R\$/m2(total)
Acquaville	Balneário	NP Construtora	12	1	11	92%	2	250.000	67		3731,34	
Res. San Pietro	Balneário	NP Construtora	20	19	1	5%	2	290.000	87		3333,33	
Res. San Pietro	Balneário	NP Construtora	20	19	1	5%	2	350.000	87		4022,99	
Edifício Concórdia	Balneário	NP Construtora	18	16	2	11%	2	300.000	120	177	2500	1694,92
			70	55	15	28%	-					
Média Apartamento 2 quartos								297.500	90,25	-	3396,92	

Fonte: Brain consultoria. Adaptado pelo autor.

3.3.4 Dinâmica do mercado horizontal (terrenos)

Os preços das áreas sem construção em Piratuba vêm obtendo um aumento de preço expressivo nos últimos anos. De acordo com pesquisa espontânea realizada entre as imobiliárias da cidade, os preços do m2 em bairros como Balneário e centro tiveram um crescimento de mais de 100% em comparação de 2009 para 2012.

A média de preço de vendas do m2 na cidade é de R\$259,32, porém varia muito de acordo com a localização da área. Áreas mais próximas ao balneário de banhos têm seu preço mais valorizado, por as mesmas terem maior apelo comercial e turístico.

Tabela 21: Descrição dos terrenos disponíveis para venda em Piratuba bem como seu preço de venda.

N Terreno	Endereço	Bairro	Preço R\$	m ² Terreno	Preço/m ²
Terreno 01	Rua são Joaquim	Balneário	R\$ 80.000,00	377	R\$ 212,20
Terreno 02	-	Village	R\$ 52.000,00	435	R\$ 119,54
Terreno 03	-	Village	R\$ 130.000,00	900	R\$ 144,44
Terreno 04	Rua 1 de Maio	Industrial	R\$ 40.000,00	500	R\$ 80,00
Terreno 05	Rua Itapema	-	R\$ 280.000,00	360	R\$ 777,78
Terreno 06	Rua São Joaquim	Balneário	R\$ 80.000,00	433,5	R\$ 184,54
Terreno 07	Rua São Joaquim	Balneário	R\$ 80.000,00	462,9	R\$ 172,82
Terreno 08	-		R\$ 130.000,00	1.500	R\$ 86,67
Terreno 09	-	Centro	R\$ 58.000,00	600	R\$ 96,67
Terreno 10	-	Ulisses Guimarães	R\$ 450.000,00	360	R\$ 1.250,00
Terreno 11	-	Bevilaqua	R\$ 40.000,00	360	R\$ 111,11
Terreno 12	-	Village	R\$ 50.000,00	360	R\$ 138,89
Terreno 13	Rua das Flores	Centro	R\$ 120.000,00	482,3	R\$ 248,81
Terreno 14	Rua Leoberto Leal	Balneário	R\$ 70.000,00	450	R\$ 155,56
Terreno 15	Rua Theobaldo Hepp	Village	R\$ 70.000,00	386,3	R\$ 181,21
Terreno 16	Rua Boa vista	Balneário	R\$ 90.000,00	500	R\$ 180,00
Terreno 17	-	Centro	R\$ 90.000,00	400	R\$ 225,00
Média/Total	-	-	R\$ 115.333,33	521,6	R\$ 256,78

Fonte: Brain consultoria. Adaptado pelo autor.

Outro aspecto a se ressaltar sobre o mercado horizontal de terrenos na cidade de Piratuba é a relativa escassez de áreas urbanas com boa localização para construção. Isso se deve em boa parte a topografia do município, montanhosa, fazendo margem ao rio do peixe. Disso resulta uma pressão que eleva os preços das áreas mais centrais.

4 ANÁLISE DE UM EMPREENDIMENTO IMOBILIÁRIO RESIDENCIAL

4.1 Considerações gerais

O investimento no mercado da construção civil é caracterizado pela utilização de 3 fatores de produção clássicos – terra, capital e trabalho - que usados conjuntamente tem como objetivo primordial o aferimento de lucro econômico através da construção de imóveis que são posteriormente ofertados e vendidos no mercado. O investimento em construção civil tem como outra característica básica, o longo período de maturação do capital investido, ou seja, pode ser caracterizado como um investimento com perfil de longo prazo. Nesse sentido, a caracterização do investimento em construção civil como um investimento de longo prazo confere ao mesmo um perfil onde o risco é inerente ao seu portfólio. Desde a localização e regularização da área a ser construída a posterior elaboração do projeto e execução da obra, calcula-se em média 36 meses decorridos. Ocorre que em 36 meses as expectativas de demanda podem mudar radicalmente (BALARINE, 1990).

Diversas variáveis podem de alguma forma influenciar no resultado econômico de um empreendimento imobiliário, entre elas, os aspectos tributários, ambientais, legais, além do ambiente macroeconômico que pode reverter suas expectativas e tendências ainda mais quando visto em perspectiva de longo prazo. (GONZÁLEZ, 2003).

A decisão do empresário de investir no mercado da construção civil deve estar balizada por um amplo estudo que demonstre e que construa possíveis cenários e desdobramentos futuros, ao qual no momento o investidor não tem como identificar. Dois fatores são básicos nesse processo de identificação de cenários. Os fatores econômicos, nos quais se engendram a obtenção positiva de retorno econômico identificado na forma de (VPL) Valor presente líquido e razão custo benefício sob a forma do cálculo da (TIR) – Taxa interna de retorno. O outro fator determinante nesse processo são os fatores financeiros, nos quais está enquadrada a obtenção de recursos para o financiamento do produto como o financiamento do cliente que irá comprar a mercadoria. (BALARINE, 1990).

A partir desta dupla identidade, tendo os dois fatores, econômicos e financeiros, resultados positivos em seus desígnios, o investimento poderá ser lançado no mercado. (BALARINE, 1990).

4.2 Tipo de investimento escolhido

O empreendimento no qual o estudo se baseia é um edifício multifamiliar, localizado no município de Piratuba, no oeste do estado de Santa Catarina, bairro balneário. Sua tipologia é caracterizada como de segunda moradia, ou seja, são imóveis destinados a famílias que já possuem residência própria, no geral em outras cidades e buscam na cidade de Piratuba um lugar de lazer e descanso. A construção é de padrão médio-alto, estilo neoclássico, com seis andares, cada um deles com 8 apartamentos, mais ático com 4 coberturas, 1 andar de pilotis, que serviram como garagens individuais, sendo 1 por apartamento. O edifício conta ainda com espaços comuns variados, como brinquedoteca, sala de jogos, salão de festas e lan house. Possui uma área externa com opções de lazer ao ar livre, tendo uma infra-estrutura para festas e confraternizações, com quiosques churrasqueiras, banheiros, parquinho infantil, piscina adulto e infantil, jacuzi, e um quadra poliesportiva.

O terreno no qual se encontra a edificação é de topografia com acentuação, tendo como frente à Rua São Francisco, e fundos com mata siliar, com uma área total de 4.000,00 m². Como diferencial está sua localização próxima ao parque aquático da cidade, 200 metros. Tendo ainda o rio do Peixe próximo da sua ocupação.

A determinação do perfil de construção do empreendimento levou em conta os diversos fatores que foram levantados pela pesquisa realizada pela Brain consultoria imobiliária, além da percepção dos investidores junto à comunidade do que a cidade estaria mais carente em termos de oferta de imóveis. Nesse sentido, se optou pelo investimento em uma edificação com um padrão mais alto do que o atualmente praticado pelas construtoras de Piratuba. Ofertar um empreendimento mais qualificado para um perfil de consumidores mais exigentes se caracteriza em um mercado que ainda não está presente na cidade, como demonstrado pela pesquisa. Sendo assim, se espera alcançar um preço de 20% a 30% superior ao praticado atualmente pelas construtoras em Piratuba atingindo uma parcela significativa do mercado potencial da cidade que ainda não é atendida.

Como demonstrado pela pesquisa, à demanda imobiliária em Piratuba é ela em quase sua totalidade composta por turistas que compram imóveis de segunda moradia como opção de lazer, cerca de 96% do total segundo a tabela 15. O perfil traçado do turista, seu gasto médio total, bem como a renda média domiciliar de suas cidades de origem, indicam que o mesmo possui uma capacidade financeira que permite a compra de imóveis como o proposto pelo empreendimento em questão. Os principais mercados emissores, responsáveis pelo grosso da fatia dos turistas que visitam a cidade, são regiões e cidades com índices

relativamente altos de renda per capita. Regiões industrializadas como a do vale dos sinos, que compreendem cidades como Caxias do Sul, Canoas e Novo Hamburgo possuem um mercado potencial bastante grande de demandantes com renda que se encaixa no perfil de adquirentes dos imóveis. Famílias com renda superior a 5 salários mínimos. Outra fonte de potenciais consumidores que possuem um nível relativamente elevado de renda que se encaixam no nível de renda familiar para compra do imóvel são as famílias que residem em cidades próximas a Piratuba na região oeste do estado de Santa Catarina, tendo destaque, Joaçaba, Concórdia e Chapecó que também possuem de acordo com a pesquisa realizada um mercado potencial demandante de imóveis de renda superior a 5 salários mínimos.

O empreendimento possui no total 52 unidades, sendo 4 coberturas todas elas com 3 quartos e 1 suíte. O restante das 48 unidades estão divididos em apartamentos de 2 e 3 quartos, todos com 1 suíte. O preço do m² das unidades foi estipulado em R\$ 2.509,20 o m² da área total. O valor estipulado foi 20% superior ao valor do m² médio das edificações novas encontradas na cidade de Piratuba, que fica em torno de R\$ 2.091,00.

A tabela 22 descreve detalhadamente as características gerais do empreendimento, os dados relativos à área em que o edifício será construído, os dados referentes à edificação como a área total dos apartamentos, preço de venda total e individual dos imóveis os custos totais e individuais além da provisão de receita total. Nos dados específicos do custo operacional são descritos os gastos efetuados no âmbito administrativo do empreendimento, despesas como publicidade, despesas legais, projetos e corretagem.

Tabela 22: Descrição das características gerais do empreendimento

Características do empreendimento				
Dados do terreno				
Área	4.000		m2	
Custo unitário	256,78	R\$/m2	0,2495	CUB/m2
Custo Total	1.027.120,00	R\$	997,90	CUB/m2
Dados da edificação				
Área total da edificação	3.307,50		m2	
Quantidade de aptos	52		unidades	
Área real dos apartamentos	Apto. 02 quartos		72,91	m2
	Apto. 03 quartos		100	m2
	Apto. Cobertura		168	m2
Preço de venda dos apartamentos	Apto.02 quartos	201.245,87	R\$	195,5
	Apto 03 quartos	276.166,57	R\$	268,3
	Apto.cobertura	463.854,73	R\$	450,7
Preço unitário de venda dos apartamentos	Apto. 02 quartos	2.760,12	R\$/m2	2,682
	Apto 03 quartos	2.760,12	R\$/m2	2,682
	Apto cobertura	2.760,12	R\$/m2	2,682
Receita total de venda	12.102.147,57		R\$	11757,87694
Demonstrativo de custo operacional				
CUBm Agosto/2012		1.029,28		R\$
Taxa mínima de atratividade (TMA)		2,0%		a.m
Projetos + legalização	242.042,95	R\$	2,00%	C.C
Despesas Administrativas	173.621,52	R\$	5,10%	C.C
Publicidade	242.042,95	R\$	2,00%	C.C
Corretagem	605.107,38	R\$	5,00%	C.C
Total	1.262.814,81	R\$	14,10%	C.C

Fonte: Maccari construções. Adaptado pelo autor.

Para a comercialização dos imóveis o seu preço é transformado em CUB's (Custo unitário básico) para que a correção dos valores correspondentes aos imóveis seja feita mensalmente. O CUB que serve de base para a correção é o do fim do mês de agosto de 2012, pesquisado pelo (SINDUSCON) de Chapecó.

4.3 Modelos de análise e suas condicionantes

O estudo tem como principal objetivo analisar a viabilidade econômico-financeira da construção do empreendimento. Foram traçados possíveis cenários que representam as diferentes formas do desdobramento do investimento no sentido de buscar a melhor forma de comercialização que gere o maior retorno possível para os investidores.

Foi utilizada uma (TMA) taxa mínima de atratividade para que comparada aos resultados das diferentes previsões, o investimento fosse abalizado ou não. A TMA utilizada como base para o estudo foi de 2% ao mês, que reflete a remuneração do capital mínima que o investidor pode lançar mão no mercado. A fixação dessa taxa tem como base a rentabilidade média dos fundos de renda fixa, CDBs e outras aplicações com perfil baixíssimo de risco.

Nesse sentido, o investidor só se sentirá compelido a investir se o retorno do investimento em estudo for superior a TMA estabelecida, que como foi dito não corre riscos em ser realizada no mercado por meio de aplicações mais seguras.

Foram utilizadas as tradicionais técnicas de análise no estudo de viabilidade econômica como o (VPL) Valor presente líquido, (TIR) Taxa interna de retorno e no prazo de recuperação dos investimentos (PAYBACK).

4.4 Simulações de comercialização

As simulações de comercialização foram traçadas em 2 diferentes cenários, de forma a se prever os possíveis desdobramentos de acordo com os fluxos de caixa de cada previsão. O primeiro cenário foi realizado com base em uma distribuição uniforme durante os meses de execução da obra. O segundo cenário prevê uma distribuição mais aleatória das vendas dos imóveis tendo a maior parte dos apartamentos sendo vendidos após a entrega das chaves com um aumento do preço dos imóveis.

4.4.2 Cenário 01: Previsão de vendas homogêneas

O cenário 01 prevê uma distribuição das vendas homogêneas. No período decorrido referente aos 12 primeiros meses, são comercializados 12 apartamentos, uma unidade por mês. Nos 12 meses seguintes, referente ao segundo ano de construção se observa um aumento no número de unidades comercializadas, passando para um total de 24, tendo dois imóveis vendidos mensalmente. Nos 3 últimos meses ocorre um aumento no número de unidades comercializadas, ficando em 16 no total. A tabela 23 descreve a previsão de comercialização do cenário 01.

Tabela 23: Evolução do cenário 01 com vendas homogêneas

Cenário 01: Vendas Homogêneas																													
Meses de const	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13	14	15	16	17	18	19	20	21	22	23	24	25	26	27	TOTAL	
Vendas por mês	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1	2	2	2	2	2	2	2	2	2	2	2	2	2	4	6	6	52

Fonte: Maccari construções. Adaptado pelo autor.

A forma como o pagamento é realizado pelos compradores segue a lógica de compra de demandantes de imóveis do tipo segunda moradia. São realizadas entradas

percentualmente maiores, além disso, o financiamento é realizado direto com a construtora, sem intermediação bancária. Na tabela 24 são discriminadas as formas de pagamento de cada tipo de moradia.

Tabela 24: Discriminação da forma de pagamento dos apartamentos no cenário 01

Forma de pagamento dos apartamentos Cenário 01							
APARTAMENTOS	CONDIÇÕES	2013		2014		Chaves	
Apto 02 quartos	Valor total	182.937,67	177,73 CUBs	182.937,67	177,73 CUBs	182.937,67	177,73 CUBs
	Nº de parcelas	24		12		12	
	Entrada	54.881,30	53,32 CUBs	54.881,30	53,32 CUBs	54.881,30	53,32 CUBs
	Prestação	2.667,84	2,59 CUBs	2.667,84	2,59 CUBs	2.667,84	2,59 CUBs
	Chaves	64.028,18	62,21 CUBs	64.028,18	62,21 CUBs	64.028,18	62,21 CUBs
Apto 03 quartos	Valor total	251.042,51	243,9 CUBs	251.042,51	243,9 CUBs	251.042,51	243,9 CUBs
	Nº de parcelas	24		12		12	
	Entrada	75.312,75	73,17 CUBs	75.312,75	73,17 CUBs	75.312,75	73,17 CUBs
	Prestação	3.661,04	3,56 CUBs	3.661,04	3,56 CUBs	3.661,04	3,56 CUBs
	Chaves	147.579,55	143,38 CUBs	147.579,55	143,38 CUBs	147.579,55	143,38 CUBs
Apto cobertura	Valor total	421.655,87	409,66 CUBs	421.655,87	409,66 CUBs	421.655,87	409,66 CUBs
	Nº de parcelas	24		12		12	
	Entrada	126.496,76	122,9 CUBs	126.496,76	122,9 CUBs	126.496,76	122,9 CUBs
	Prestação	6.149,15	5,97 CUBs	12.298,30	11,95 CUBs	12.298,30	11,95 CUBs
	Chaves	147.579,55	143,38 CUBs	147.579,55	143,38 CUBs	147.579,55	143,38 CUBs

Fonte: Maccari construções. Adaptado pelo autor.

A tabela 25 demonstra o comportamento do fluxo de caixa semestral acumulado do cenário 01. O período de abrangência vai de janeiro de 2013 até maio de 2016. Nesse período acontecem todas as entradas e saídas correspondentes do investimento, se chegando assim no fluxo de caixa acumulado ao final do período de 41 meses, ou seja, quando o investimento tem seu ciclo de vida terminado.

Tabela 25: Comportamento semestral do fluxo de caixa para o cenário

Cenário 01 - Comportamento semestral do Fluxo de Caixa						
PERÍODO	0 ao 6	7 ao 12	13 ao 18	19 ao 24	25 ao 30	37 ao 41
Meses	jan/13 - jul/13	ago/13 - fev/14	mar/14 - set/14	out/14 - abr/15	mai/15 - nov/15	dez/15 - mai/16
Total dos Custos	-2.209.611,97	-1.133.152,77	-1.201.633,56	-763.909,48	-236.284,06	-223.405,22
Total dos Recebimentos	510.426,87	752.958,28	1.638.867,53	3.467.884,73	3.056.714,94	2.890.106,31
FLUXO DE CAIXA LÍQUIDO	-1.738.641,09	-438.398,17	310.549,51	2.435.907,76	2.584.146,81	2.443.295,87
FLUXO DE CAIXA ACUMULADO	-10.315.091,04	-14.170.278,92	-14.296.701,03	-6.156.824,66	14.697.043,60	28.181.250,54

Fonte: Maccari Construções. Adaptado pelo autor.

A tabela 26 demonstra os resultados obtidos pela análise econômica perante o cenário 01 com a comercialização dos imóveis homogêneas. Obteve-se um VPL de R\$ 2.161.383,78 enquanto que a TIR mensal ficou em 4,76% e a anual em 74,76%, tendo como base uma TMA de 2% ao mês. O período de payback foi de 26 meses. Pode-se afirmar que a simulação se mostrou favorável a opção pelo investimento já que o VPL foi positivo e a TIR foi bastante superior a TMA estabelecida.

Tabela 26: Resultados da análise econômica para o cenário 01 de comercialização

Cenário 01 - Análise de viabilidade econômica				
TMA	VPL	TIR (% a.m.)	TIR (% a.a.)	PAYBACK
2%	2.161.383,78	4,76%	74,76%	26

Fonte: Maccari Construções. Adaptado pelo autor.

4.4.3 Cenário 02: previsão de vendas postergadas com aumento no valor dos apartamentos.

O cenário 02 descreve a evolução de comercialização mais realista de acordo com as perspectivas da construtora. No cenário de comercialização com vendas postergadas, durante os 12 primeiros meses não acontece nenhuma venda de imóvel, começando as vendas somente a partir do décimo terceiro mês de construção. Do décimo terceiro mês até o vigésimo primeiro dia as vendas se mantêm em uma unidade por mês, a partir do vigésimo segundo mês, a velocidade de vendas cresce para duas vendas por mês. Nos últimos 3 meses a velocidade de vendas sobe para 3 a cada mês.

O empreendimento por ser focado no segmento de segunda moradia tem como atrativos principais a sua área de lazer comum bem como sua área de lazer externa. Nesse sentido é perceptível que ocorrerá um aumento no número de unidades comercializadas no período em que as áreas comuns do empreendimento já estiverem na fase final de construção. Além disso, o empreendimento busca um novo mercado na cidade, mais qualificado, sendo assim, ocorrerá certo tempo até que as ações de publicidade divulguem com eficiência um novo tipo de produto aos visitantes da cidade.

Com a comercialização posterior dos imóveis, se optou por aumentar o valor dos apartamentos em comparação com o cenário 01. O valor do imóvel subiu a partir do décimo terceiro semestre. Enquanto que o imóvel tinha um valor de compra de R\$2.509,20 o m2 no cenário 01, quando a compra é realizada a partir do décimo terceiro mês de construção no cenário 02, esse valor passa para R\$ 2.760,12, um aumento de 10% em comparação com o valor praticado anteriormente.

A tabela 25 demonstra a evolução da comercialização dos apartamentos de acordo com o cenário 02 com vendas postergadas.

Tabela 27: Evolução do cenário 02 com as vendas postergadas

Cenário 02: Vendas Postergadas																													
Meses de const	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13	14	15	16	17	18	19	20	21	22	23	24	25	26	27	TOTAL	
Vendas por mês	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	2	2	2	2	2	2	2	2	2	2	4	4	4	6	8	8	52

Fonte: Maccari construções. Adaptado pelo autor.

A forma de pagamento do cenário 02 prevê uma distribuição postergada de comercialização dos imóveis. De acordo com a construtora essa seria o cenário com a distribuição mais realista das vendas. Ocorre ainda um aumento no valor total dos apartamentos de 10% em relação ao valor do cenário 01.

Tabela 28: Discriminação da forma de pagamento dos apartamentos no cenário 02

Forma de pagamento dos apartamentos Cenário 02							
APARTAMENTOS	CONDIÇÕES	2013		2014		Chaves	
Apto 02 quartos	Valor total	182.937,67	177,73 CUBs	201.245,87	195,52 CUBs	201.245,87	195,52 CUBs
	Nº de parcelas	24		12		12	
	Entrada	54.881,30	53,32 CUBs	60.373,76	58,66 CUBs	60.373,76	58,66 CUBs
	Prestação	2.667,84	2,59 CUBs	5.869,67	5,7 CUBs	5.869,67	5,7 CUBs
	Chaves	64.028,18	62,21 CUBs	70.436,05	68,43 CUBs	70.436,05	68,43 CUBs
Apto 03 quartos	Valor total	251.042,51	243,9 CUBs	276.166,57	268,31 CUBs	276.166,57	268,31 CUBs
	Nº de parcelas	24		12		12	
	Entrada	75.312,75	73,17 CUBs	82.849,97	80,49 CUBs	82.849,97	80,49 CUBs
	Prestação	3.661,04	3,56 CUBs	8.054,86	7,83 CUBs	8.054,86	7,83 CUBs
	Chaves	147.579,55	143,38 CUBs	96.658,30	93,91 CUBs	96.658,30	93,91 CUBs
Apto cobertura	Valor total	421.655,87	409,66 CUBs	463.854,73	450,66 CUBs	463.854,73	450,66 CUBs
	Nº de parcelas	24		12		12	
	Entrada	126.496,76	122,9 CUBs	139.156,42	135,2 CUBs	139.156,42	135,2 CUBs
	Prestação	6.149,15	5,97 CUBs	13.529,10	13,14 CUBs	13.529,10	13,14 CUBs
	Chaves	147.579,55	143,38 CUBs	162.349,15	157,73 CUBs	162.349,15	157,73 CUBs

Fonte: Maccari construções. Adaptado pelo autor.

A tabela 29 demonstra o comportamental semestral do fluxo de caixa do cenário 02 com as vendas postergadas dos apartamentos.

Tabela 29: Comportamento semestral do fluxo de caixa para o cenário 02

Cenário 01 - Comportamento semestral do Fluxo de Caixa						
PERÍODO	0 ao 6	7 ao 12	13 ao 18	19 ao 24	25 ao 30	37 ao 41
Meses	jan/13 - jul/13	ago/13 - fev/14	mar/14 - set/14	out/14 - abr/15	mai/15 - nov/15	dez/15 - mai/16
Total dos Custos	-2.170.155,97	-1.074.949,10	-1.074.949,10	-460.692,47	0,00	0,00
Total dos Recebimentos	0,00	300.371,99	1.489.924,64	4.346.059,01	3.692.852,69	3.252.181,68
FLUXO DE CAIXA LÍQUIDO	-2.170.155,97	-797.795,86	299.804,37	3.549.416,17	3.407.395,18	3.000.788,04
FLUXO DE CAIXA ACUMULADO	-11.966.244,50	-19.081.582,42	-19.936.193,93	-6.925.681,51	19.490.105,76	36.897.217,25

Fonte: Maccari construções. Adaptado pelo autor.

A tabela 30 demonstra o resultado da análise econômica obtida com o cenário de comercialização 02, que prevê a venda postergada dos imóveis com um aumento do preço do valor do mesmo. Com base em uma TMA de 2% ao mês se obteve um VPL de R\$ 2.832.737,86 enquanto que a TIR mensal ficou e 4,82% e anual em 75,94%, o período de payback foi de 26 meses. Esses resultados assim como o cenário 02 podem ser considerados extremamente favoráveis a decisão positiva de investimento.

Tabela 30: Resultados da análise econômica para o cenário 01 de comercialização

Cenário 02 - Análise de viabilidade econômica				
TMA	VPL	TIR (a.m.%)	TIR (a.n.%)	PAYBACK
2%	2.832.737,86	4,82%	75,94%	26

Fonte: Maccari construções. Adaptado pelo autor.

CAPÍTULO 5 - CONCLUSÕES E RECOMENDAÇÕES

A construção de um empreendimento imobiliário como já explicitado se caracteriza por ser um processo de longa duração. O investidor que de posse de capital decide aplicar seus ativos no processo de construção de algum imóvel não possui capacidade de prever resultados com relativa certeza, que é própria de alguns investimentos. Sendo assim, a análise detalhada da viabilidade econômica e financeira é um instrumento fundamental para o investimento na construção civil. Variáveis diversas como o ambiente macroeconômico, o nível de confiança dos consumidores potenciais além de fatores externos, podendo se destacar questões ambientais e legais devem ser levadas em consideração. Além disso, o mercado para qual o empreendimento é construído pode no decorrer de alguns meses sofrer consideráveis mudanças, sendo assim, os resultados imaginados na concepção do projeto podem se mostrar completamente diferentes quando no decorrer do período de maturação do investimento.

A análise de viabilidade deve ser realizada sob uma perspectiva constante de avaliação do investimento. O investidor não pode ser contentar em verificar a viabilidade do projeto somente antes da decisão de investimento. A análise deve ser constantemente revista visto que ocorrem variadas mudanças no cenário estabelecido inicialmente. A reavaliação de custos implícitos e explícitos, a lucratividade obtida, bem como a receptividade obtida pelo produto no mercado devem ser mensuradas, e reavaliadas periodicamente a fim de se chegar a resultados economicamente mais satisfatórios.

O estudo proposto possui 2 cenários que simulam diferentes formas comercialização. O primeiro cenário prevê uma forma de comercialização equitativa dos imóveis, ou seja, o índice de velocidade de vendas dos apartamentos tem um comportamento homogêneo, não tendo grandes variações no decorrer dos 24 meses de construção e vendas dos imóveis. No segundo cenário é previsto uma simulação não homogênea de comercialização dos apartamentos, com a grande parcela de venda dos imóveis ocorrendo no final do período de 24 meses. O segundo cenário de vendas postergadas prevê ainda um aumento de 10% do valor dos apartamentos em relação ao cenário 01.

Os 2 cenários apresentados se mostraram viáveis do ponto de vista econômico, ou seja, o retorno previsto nas duas simulações superou a TMA estabelecida de 2% a.m. Nesse sentido, o estudo baliza positivamente a decisão do investimento proposto. No entanto observa-se que o cenário 02 de comercialização dos imóveis obteve um melhor resultado do ponto de vista econômico quando em comparação com o cenário 01. O fator a que se deve o

melhor resultado do cenário 02 é o valor de venda dos imóveis, com um preço 10% superior ao praticado no cenário 01. Mesmo com uma previsão de vendas postergadas, com um período maior com o balanço negativo em seu fluxo de caixa, o cenário 02 compensou esse desequilíbrio inicial com um aumento do preço de venda dos imóveis, que se mostrou significativo do ponto de vista econômico.

Ainda que esse valor não seja tão expressivo, ele mostra uma certa vantagem na comercialização postergada dos imóveis, quando o preço dos apartamentos têm um aumento significativo como de 10% como o proposto. Enquanto a TIR do cenário 01 ficou em 4,76% a.m o cenário 02 obteve uma TIR de 4,82% a.m.

A percepção perante os investidores do tipo de produto a ser lançado bem como o preço e o consumidor em que pretende serem oferecidos os imóveis, que reúne não somente as avaliações de caráter econômico, mas também a tendência do mercado imobiliário na cidade e o perfil do consumidor que hoje demanda apartamentos na localidade tendem também a concluir que o cenário 02 é o mais próximo da realidade. O cenário 02 desdobra um possibilidade mais plausível, no sentido do tipo de produto oferecido ser destinado a um perfil diferente de consumidor, com uma renda maior e também com um nível de exigência conseqüentemente maior no que se refere à qualidade do imóvel. Esse mercado novo na cidade de Piratuba, de maior qualidade, deve no começo encontrar dificuldades, sendo assim a velocidade de vendas quando comparado á outros imóveis vendidos na cidade deve ser menor. Isso se deve ao empreendimento ter um tempo de maturação até que os potenciais compradores dos imóveis passem a conhecer o empreendimento e saber que a cidade já dispõe de uma mercadoria que antes não possuía. Sendo assim esforços de propaganda e publicidade devem ser realizados desde o início a fim de ser possível divulgar o produto o quanto antes para os potenciais compradores.

O resultado obtido pela análise de viabilidade indica que a decisão de investimento é interessante e até superior do ponto de vista econômico quando em comparação com análises de viabilidade semelhantes, o investimento se mostrou mais rentável que a média analisada de outros empreendimentos. A média de rentabilidade de investimentos imobiliários na grande Florianópolis gira em torno de 3,5% a.m, em outras regiões com a de Balneário Cambúrio, ela é mais elevada e chega em alguns casos a mais que o dobro analisado em Florianópolis, cerca de 7% a.m. Os fatores que explicam essa diferença de retorno obtido por empreendimentos imobiliários nas diferentes regiões do estado, pode ser explicado pelas diferentes características que os mercados de cada região funcionam. Enquanto o mercado de Balneário Camburio é caracterizado por um alto valor de venda do imóvel com um elevado grau de

verticalização dos imóveis, cidades como Florianópolis enfrentam problemas com questões ambientais e também quanto ao limite de verticalização imposto pelo plano diretor local.

O bom resultado da rentabilidade analisada do empreendimento pode ser explicada por fatores como o preço da mão-de-obra, bem como fatores ligados ao custo da obra, como preço de matérias de construção e administração da obra serem significativamente menores quando comparados a cidade de Florianópolis como exemplo.

Por fim cabe afirmar que a análise realizada é somente uma previsão de como o investimento proposto irá se realizar quando a decisão de investimento é positiva. Deve-se levar em conta, como já explicado em diversas ocasiões no trabalho que o investimento em construção civil tem como principal característica a sua longa maturação. Ou seja, questões das mais variadas devem ser analisadas e levadas em conta. O estudo de viabilidade econômica, ainda que com muitos dados sociais e econômicos coletados, serve apenas como base para a tomada de decisões, em última análise deve levar em conta a percepção do investidor quanto ao sucesso do empreendimento.

REFERÊNCIAS

- BALARINE, O. F. O. **Contribuições Metodológicas ao Estudo da Viabilidade Econômico-Financeira das Incorporações Imobiliárias**. Cap 1, p. 11-28. **Anais...** In: ENTAC, Porto Alegre: PQPCC-RS, 1997.
- BRAIN BUREAU DE INTELIGÊNCIA CORPORATIVA. **Estudo de Caso: Águas Quentes Hotel e Lazer**. Florianópolis, 2012.
- GITMAN, LAURENCE J. **Princípios da administração financeira**. São Paulo: Hbra, 2002.
- GONZÁLEZ, M. A. S. **Empreendimentos Imobiliários**. Rio Grande do Sul: Unisinos, 2003.
- HOCHHEIM, N. **Análise de Investimentos Imobiliários**. Santa Catarina: Universidade Federal de Santa Catarina, 2006.
- KEYNES, J.M., **Teoria Geral do emprego, Juro e do Dinheiro**. São Paulo: Abril Cultural, coleção Os Economistas, 1983.
- MANKIW, N. GREGORY. **Princípios de Microeconomia**. São Paulo: Cengage Learning, 2009.
- MINSKI, HYMAN P. **Estabilizando uma economia instável**. São Paulo: Novo Século, 2010.
- PINDYCK, R. S. e RUBINFELD, D. L. **Microeconomia**. 5.ed. São Paulo: Prentice Hall, 2002.

