

Imposto de renda e rentabilidade dos investimentos

Erick Fonseca Boaventura (IFMG) ericksofty_19@hotmail.com

Lauren Isis Cunha (IFMG) lauren.isis.cunha@gmail.com

Eneida Lopes de Moraes Delfino (IFMG) eneidalopesmd1@gmail.com

Resumo

Tendo em vista o fato de que o desprendimento de recursos em novos investimentos afeta a rentabilidade de uma empresa e que depreciação e imposto de renda são dois fatores consideráveis ao se avaliar investimentos, pois, a correlação entre os dois pode aumentar o lucro pós-impostos, foi elaborado o presente artigo, o qual apresenta, através de revisões bibliográficas, algumas definições sobre Imposto de Renda (IR), Depreciação e algumas formas de Financiamentos, com o objetivo de apresentar maneiras de se abater a Depreciação no IR e diferenciar os tipos de financiamentos existentes, facilitando a escolha do melhor investimento. Através dele, foi possível perceber que as vidas econômica e contábil de um projeto interferem no cálculo da depreciação anual, influenciando no desconto referente ao IR, o que colabora na tomada de decisão referente ao tipo de financiamento escolhido para um determinado empreendimento.

Palavras-Chaves: Imposto de Renda, Depreciação, Financiamentos.

1 Introdução

Para que um planejamento financeiro seja eficiente, deve-se levar em conta algumas hipóteses para a avaliação do futuro: previsão de vendas, demonstrações preliminares, necessidade de ativos, necessidade de financiamentos e fontes de financiamentos externas.

Existem várias situações em uma operação financeira de investimento ou financiamento que podem interferir na escolha da alternativa ideal. Para definir qual a melhor alternativa, utiliza-se a avaliação do investimento, que tem por objetivo obter um retorno adequado, envolvendo decisões de aplicação de recursos com longos prazos (maiores de um ano).

A rentabilidade de um investimento é diretamente afetada pelas decisões gerenciais que envolvem o direcionamento dos recursos da empresa em novos investimentos. Existem dois fatores críticos, englobados pelas decisões de investimento, que influenciam a viabilidade de um empreendimento: a projeção dos fluxos de caixa líquido e a determinação do custo médio a ser descontado do fluxo de caixa líquido.

Segundo Hummel e Taschner (1995) existem duas formas de tomar uma decisão: por sentimento ou por estudos econômicos, em que, uma é aquela sem nenhum conceito técnico preliminar, enquanto que a outra é uma análise por estudos econômicos que levará em consideração julgamentos da demanda e oferta antes de tomar a decisão, respectivamente. Em geral, as empresas acabam por escolher a segunda forma de tomada de decisão, por ser esta mais segura.

Os métodos mais comuns de avaliação de projetos de investimento são:

- *Payback*: tempo necessário para se igualar as entradas de caixa do projeto ao valor a ser investido;
- Valor Presente Líquido – VPL: é a fórmula que calcula quanto estariam valendo os futuros retornos através do fluxo de caixa de um determinado investimento, ou seja, leva em conta o valor do dinheiro no tempo;
- Taxa Interna de Retorno – TIR: é a taxa “*i*” que se iguala as entradas de caixa ao valor a ser investido, ao igualar o VPL a zero. Segundo Gitman (2012) “Esses critérios garantem que a empresa consiga pelo menos seu retorno exigido. Tal resultado deve aumentar o valor de mercado da empresa e, por conseguinte, a riqueza dos seus proprietários”. É importante ressaltar que a utilização exclusiva dessa taxa, pode levar as empresas a aceitarem projetos que não trarão resultados ótimos, por esse motivo, ela deve ser usada como ferramenta complementar à análise.

Um investimento só é atrativo se o capital investido tiver um rendimento superior ao de outras aplicações oferecidas pelo mercado (HUMMEL e TASCNER, 1995). Para projetar esse rendimento, por meio das próprias oportunidades do mercado, usa-se a I_M (Rentabilidade Mínima ou Taxa Mínima de Atratividade) de um investimento, que é também conhecida por custo de oportunidade (ROSS, 2013), custo do capital (GITMAN, 2012 e WESTON e BRIGHAM, 2004), e rentabilidade mínima requerida (ASSAF NETO e SILVA, 2012), que mede o retorno mínimo esperado, com o mesmo tipo de exposição ao risco. Ainda segundo Gitman (2012), o risco é a possibilidade de prejuízo financeiro ou incerteza no retorno de um ativo.

Podem surgir durante a avaliação de investimentos alguns fatores que trazem efeitos positivos ou negativos como a depreciação e o Imposto de Renda, respectivamente, sendo a segunda fortemente influenciada pela primeira, pois a depreciação gera para empresa uma despesa que é abatida no lucro operacional, diminuindo assim o cálculo do Imposto de Renda.

Por esse motivo, mesmo não sendo obrigatório a dedução da depreciação, grande parte das empresas a utiliza, pois com o abate, aumenta-se o que realmente importa, o lucro pós-impostos.

O objetivo deste trabalho é apresentar as formas de abate da depreciação no Imposto de Renda bem como diferenciar os diversos tipos de financiamento, para que se possa escolher a melhor forma de investir.

2 Imposto de Renda e Depreciação

Na análise de projetos de investimento devem ser considerados a depreciação dos bens e o imposto de renda sobre o lucro tributável.

A depreciação de um bem é a perda de valor com o passar do tempo, causada por diversos fatores. Segundo Kuhnen (2001) “os bens que constituem o ativo de uma empresa estão sujeitos a constantes desvalorizações, devido, principalmente, ao desgaste, ao envelhecimento e ao avanço tecnológico”. Um automóvel que é comprado hoje, por exemplo, daqui certo tempo não terá o mesmo valor.

Essa depreciação pode ser de maior ou menor intensidade durante um mesmo intervalo de tempo, devendo ser levado em consideração o tipo de bem a ser depreciado. Por exemplo, em um intervalo de um ano, um computador tem uma depreciação muito maior que a de um imóvel, por isso a Receita Federal estipula porcentagens de depreciação anual para cada tipo de bem.

Tabela 1 – Taxa de depreciação anual de bens

BENS	TAXA ANUAL	VIDA ÚTIL
Veículos urbanos	20%	5 Anos
Veículos rurais	25%	4 Anos
Computadores	20%	5 Anos
Edificações	4%	35 Anos
Máquinas e Equipamentos	10%	10 Anos

Fonte: Adaptado de Ferreira (2009)

Segundo a Receita Federal alguns bens não são objetos de depreciação, como bens que aumentam o seu valor com o passar do tempo, terrenos (salvo em relação aos melhoramentos ou construções) e prédios que não estão alugados e não são usados para rendimentos ou revenda.

Por lei a depreciação (D) de bens pode ser utilizada para redução do lucro tributável (LT), sendo assim do interesse dos empresários que os seus bens tenham a maior depreciação

possível (depreciação acelerada) visando pagar um menor valor a Receita Federal de Imposto de Renda.

O lucro tributável é a parte do lucro em que vai ser incidida a tributação do Imposto de Renda (T), não devendo ser confundida com o lucro bruto (LB), que é um lucro antes das despesas operacionais, administrativas e comerciais ou com o lucro líquido (LL), que é o lucro após o desconto de empréstimos, imposto de renda e diversas outras despesas.

Segundo Ferreira (2009) o Lucro líquido pode ser calculado pela seguinte fórmula:

$$L_L = L_B - I_R$$
$$I_R = L_T \times T \quad L_T = L_B - D$$

Como o Imposto de Renda (IR) influencia no cálculo do lucro líquido, um investimento que poderia trazer grandes lucros, com a incidência do imposto de renda, poderia não ser mais tão vantajoso.

Em um investimento, ainda é necessário definir se o bem terá sua depreciação no mesmo tempo que sua vida econômica (período em que o bem está produzindo, gerando renda) ou em um intervalo diferente, conhecido como vida contábil (período em que o bem sofre depreciação).

Para exemplificar como o IR e a depreciação influenciam em um projeto de investimento, considera-se uma indústria que deseja comprar um equipamento por R\$ 40.000,00 para aumentar sua produção, sendo que sua vida econômica e contábil é de 5 anos e no final da sua vida não apresentará nenhum valor residual. O lucro bruto esperado por esse equipamento é de R\$ 15.000,00 por ano (antes da cobrança do IR) e o método aplicado para depreciação é linear. Considerando-se que há uma taxa mínima de atratividade (I_M) de 12% a.a. e o imposto de renda a incidir sobre o lucro tributável é de 35%.

Para a análise de viabilidade deste projeto pode-se calcular a taxa interna de retorno (TIR) e compará-la com a taxa mínima de atratividade, sendo que:

$$TIR > I_M \text{ (Viabilidade econômica do projeto)}$$

$$TIR < I_M \text{ (Inviabilidade econômica do projeto)}$$

Para o cálculo da TIR necessita-se do fluxo de caixa do investimento e, para uma melhor visualização deste, montou-se uma tabela. No início do projeto é gasto R\$ 40.000,00, por isso o valor é representado na tabela como negativo. O lucro bruto é estimado pelo projeto

em R\$ 15.000,00, portanto, entra na tabela como um valor positivo a partir do ano 1 até o 5. Como a depreciação é linear (o mesmo valor para todos os anos) e a máquina não terá valor residual no final do tempo, basta dividir o valor total da máquina por 5 ($40000/5=8000$). A partir de então, encontra-se o lucro tributável, resultado da diferença entre o lucro bruto e a depreciação anual ($15000-8000=7000$).

A alíquota do imposto de renda a incidir sobre o lucro tributável é de 35%, portanto o IR ($7000*0,35=2450$) é um valor negativo a ser descontado do lucro bruto, resultando no lucro líquido ($15000-2450=12550$).

Tabela 2 – Fluxo de caixa do projeto com vida econômica igual à vida contábil

ANO	LUCRO BRUTO	DEPRECIÇÃO LINEAR	LUCRO TRIBUTÁVEL	IMPOSTO DE RENDA	LUCRO LÍQUIDO
0	-40000	-	-	-	-40000
1	15000	-8000	7000	-2450	12550
2	15000	-8000	7000	-2450	12550
3	15000	-8000	7000	-2450	12550
4	15000	-8000	7000	-2450	12550
5	15000	-8000	7000	-2450	12550

Fonte: Adaptado de Ferreira (2009)

Analisando o fluxo de caixa encontrado (referente à coluna lucro líquido), calcula-se a TIR, que equivale a 17% e comparando com a $I_M = 12\%$, percebe-se que $TIR > I_M$, portanto existe viabilidade econômica do projeto.

Considerando-se o caso anterior, mas com uma vida contábil menor e igual a 4 anos, teremos o seguinte fluxo de caixa:

Tabela 3 – Fluxo de caixa do projeto com vida econômica maior que a vida contábil

ANO	LUCRO BRUTO	DEPRECIÇÃO LINEAR	LUCRO TRIBUTÁVEL	IMPOSTO DE RENDA	LUCRO LÍQUIDO
0	-40000	-	-	-	-40000
1	15000	-10000	5000	-1750	13250
2	15000	-10000	5000	-1750	13250
3	15000	-10000	5000	-1750	13250
4	15000	-10000	5000	-1750	13250
5	15000	-	15000	-5250	9750

Fonte: Adaptado de Ferreira (2009)

Nesse caso, como a vida contábil é menor que a vida econômica, a depreciação acontece nos anos 1, 2, 3 e 4, e como a depreciação é linear tem-se ($40000/4=10000$). No ano 5 como não há depreciação o Imposto de Renda incidi sobre o lucro bruto ($15000*0,35=5250$).

Analisando o fluxo de caixa encontrado (referente à coluna lucro líquido), calcula-se a TIR, que equivale a 18% e comparando-a com a $I_M = 12\%$, percebe-se que $TIR > I_M$, portanto existe viabilidade econômica do projeto e, se confrontado com o projeto anterior, ainda apresenta uma maior TIR.

Agora, ao considerar a vida contábil em 6 anos, ou seja, a vida econômica menor que a vida contábil, teremos o seguinte fluxo de caixa:

Tabela 4 – Fluxo de caixa do projeto com vida econômica menor que a vida contábil

ANO	LUCRO BRUTO	DEPRECIÇÃO LINEAR	LUCRO/PERDA CONTÁBIL	LUCRO TRIBUTÁVEL	IMPOSTO DE RENDA	LUCRO LÍQUIDO
0	-40000	-6666,67	-	-	-	-40000
1	15000	-6666,67	-	8333,33	-2916,67	12083,33
2	15000	-6666,67	-	8333,33	-2916,67	12083,33
3	15000	-6666,67	-	8333,33	-2916,67	12083,33
4	15000	-6666,67	-	8333,33	-2916,67	12083,33
5	15000	-6666,67	-6666,67	1666,66	-583,33	14416,67

Fonte: Adaptado de Ferreira (2009)

Como a depreciação irá acontecer em 6 anos tem-se $40000/6=6666,67$ e, como a vida econômica é de apenas 5 anos, a depreciação do 6º ano (coluna lucro/perda contábil) acumula-se à do 5º ano, por ser o último ano de vida econômica do bem. No ano 5, para o cálculo do lucro bruto, tem-se $15000-6666,67-6666,67=1666,66$ e, para o Imposto de Renda, $583,33*0,35=583,33$.

Analisando o fluxo de caixa encontrado (referente à coluna lucro líquido), calcula-se a TIR, que equivale a 16,71% e, comparando com a $I_M = 12\%$, percebe-se que $TIR > I_M$, portanto, existe viabilidade econômica do projeto e, se confrontado com os projetos anteriores, a TIR é a menor de todas.

Pode-se montar uma tabela com a vida econômica, vida contábil e TIR.

Tabela 5 – Comparação entre vida econômica, vida contábil e TIR dos projetos

PROJETOS	VIDA ECONÔMICA	VIDA CONTÁBIL	TIR
1	5	5	17%
2	5	4	18%
3	5	6	16,71%

Fonte: Adaptado de Ferreira (2009)

Analisando a tabela pode-se concluir que quanto menor a vida contábil em relação à vida econômica, maior será a TIR, o que já era esperado devido à depreciação maior nos primeiros anos, fazendo com que o lucro tributável seja menor.

Segundo Ferreira (2009) “quanto menor for a vida contábil do equipamento – em relação a sua vida econômica –, maior será o retorno do investimento”.

3 Imposto de Renda e financiamento de projetos

A escolha da forma de financiamento é muito importante dentro de uma organização, pois, para cada projeto há uma modalidade mais vantajosa.

Logo abaixo, seguem alguns tipos de financiamento de projetos com relação a sua fonte de origem.

3.1 Financiamento por meio de recursos próprios

Neste caso, há uma reinversão de lucros, ou seja, parte do lucro alcançado pela empresa é aplicado em um novo projeto, que será executado em sua totalidade com este capital.

O exemplo anterior caracteriza exatamente um projeto financiado com recursos próprios. Nele verifica-se que, a partir da diferença entre o lucro bruto e a depreciação anuais, encontra-se o lucro tributável, do qual será descontado o Imposto de Renda.

Porém, em grande parte dos projetos, há uma necessidade de recursos externos à organização. Sendo assim, as empresas optam pelo apoio de terceiros, seja pelo financiamento por composição mista ou somente com fundos de terceiros.

3.2 Financiamento por composição mista

É bastante comum em empresas de pequeno e médio porte, pois o capital delas pode não ser suficiente para a total execução de um determinado projeto de investimento.

Assim, essas instituições decidem pelo financiamento por composição mista, que é composto tanto de recursos próprios como de terceiros.

Além disso, é necessário um estudo detalhado do projeto, do recurso disponível na própria empresa e das oportunidades oferecidas no mercado, a fim de analisar a quantidade de capital externo a compor o projeto e a probabilidade de sucesso deste.

Valendo-se ainda do exemplo 1, considerando-se que o projeto tenha vida econômica e vida contábil igual a 5 anos e que seja composto por 40% de recursos próprios e 60% de recursos de terceiros, criou-se a tabela a seguir com os seguintes dados:

Tabela 6 – Análise do projeto através do financiamento por composição mista

Financiamento

Ano	Lucro bruto (a)	Quotas (b)	Juros (c)	Capital próprio (d)	Depreciação linear (e)	Lucro tributável (f)	Imposto de Renda (g)	Lucro líquido (h)
0	-40000 +24000	-	-	-16000	-	-	-	-16000
1	15000	-4800	-3600	6600	-8000	3400	-1190	5410
2	15000	-4800	-2880	7320	-8000	4120	-1442	5878
3	15000	-4800	-2160	8040	-8000	4840	-1694	6346
4	15000	-4800	-1440	8760	-8000	5560	-1946	6814
5	15000	-4800	-720	9480	-8000	6280	-2198	7282

Fonte: Adaptado de Ferreira (2009)

Igualando o VPL a zero, encontra-se uma taxa interna de retorno igual a 26,48%. Como a TIR é superior à taxa de atratividade, o projeto é viável através do financiamento por composição mista.

Mas, qual será a modalidade de financiamento mais vantajosa neste caso?

Para responder tal questão, é necessária uma comparação entre os fluxos de caixa do projeto financiado pelos dois métodos abordados até aqui, conforme demonstrados na tabela a seguir:

Tabela 7 – Quadro comparativo entre os fluxos de caixa do projeto financiado com recursos próprios e por composição mista

ANO	Projeto financiado somente com recursos próprios	Projeto financiado por composição mista	Projeto incremental
0	-40000	-16000	-24000
1	12550	5410	7140
2	12550	5878	6672
3	12550	6346	6204
4	12550	6814	5736
5	12550	7282	5268

Fonte: Adaptado de Ferreira (2009)

Analisando os dados, obteve-se o projeto incremental, resultado da diferença entre os dois fluxos de caixa dispostos acima. Ele auxilia na comparação e na escolha entre as duas modalidades de financiamento estudadas até agora. Pelo cálculo da taxa interna de retorno do projeto incremental, tem-se $i = 9,75\%$.

Como a TIR é menor que a taxa de atratividade, significa que o projeto financiado somente com recursos próprios não é a melhor alternativa para a execução do projeto. Sendo assim, aceita-se o financiamento por composição mista.

É importante ressaltar que, se a TIR do projeto incremental resultar em um número muito próximo da taxa mínima de atratividade, é indispensável uma análise mais detalhada das vantagens e desvantagens oferecidas pelas duas categorias de financiamento, antes de tomar qualquer decisão.

3.3 Financiamento com recursos de terceiros

É a utilização de recursos advindos de outras organizações para que as empresas tenham a sua disposição o capital necessário para executar seus projetos.

É incomum obter-se um projeto financiado em sua totalidade:

Um projeto de investimento de pequeno, médio ou grande porte, na acepção própria do termo projeto, dificilmente ou nunca será financiado em 100% dos seus elementos componentes, a não ser que se trate de um puro financiamento ou empréstimo para aquisição de um equipamento e/ou contratação de serviços (...) na elaboração de um produto (FERREIRA, 2009).

Considerando-se, porém, que seja totalmente financiado, a quantidade de recursos disponíveis dependerá da capacidade de pagamento da empresa financiada.

Será realizado um acordo entre as partes interessadas em que serão estabelecidos critérios de pagamento, taxas de juros, datas de pagamentos e informações sobre o projeto.

Quando o investimento é realizado em projetos anteriores volta-se à situação acima em que o financiamento é por composição mista, dessa forma, “é exigido (...) um percentual de recursos próprios na aquisição de equipamentos e/ou implementos, por não haver no mercado (...) a responsabilidade única e total da financiadora” (FERREIRA, 2009).

3.4 Leasing ou Arrendamento Mercantil

Ao invés de comprar ativos, algumas empresas preferem arrendá-los por um determinado período de tempo e, para isso, podem utilizar o *Leasing*.

Segundo Ferreira, esse tipo de financiamento tem tido muita aceitação no Brasil e também tem se expandido nos meios financeiros.

“O *leasing* é um dos meios mais populares de usar uma grande variedade de ativos fixos tangíveis nas empresas e também individualmente, em troca de pagamentos fixos periódicos” (HELFFERT, 2000).

No *Leasing* ou Arrendamento Mercantil há o envolvimento de 3 pessoas: o arrendatário ou pessoa jurídica, o arrendador ou empresa proprietária do bem objeto e o Governo. O arrendatário paga uma quantia específica ao arrendador para utilização do bem de que ele necessita. De acordo com Deelen et al. (2003), o *Leasing* concede benefícios a ambas as partes, pois o arrendatário lucra com o uso do bem, enquanto o arrendador recebe pelo arrendamento. O Governo cobra taxas de impostos sobre as operações de *Leasing*.

Esse tipo de financiamento possui diferentes modalidades. Dependendo do tipo de contrato realizado, pode-se ter:

- *Leasing* Operacional - Em que o arrendatário possui apenas o direito de usar a propriedade do arrendador não assumindo seus riscos, dessa forma a despesa é operacional, não afetando o balanço patrimonial. Normalmente, são contratos de pequenos prazos. Um exemplo seriam aluguéis de carros;
- *Leasing* Financeiro - Nessa modalidade, o arrendatário assume certos riscos da propriedade tendo, por isso, alguns benefícios. Assim sendo, o *Leasing* é reconhecido tanto como um ativo quanto um passivo no balanço patrimonial. São contratos de médio e longo prazos. Ao fim destes, o arrendatário geralmente tem o direito de compra do bem arrendado;
- *Leaseback* - Neste caso uma empresa vende um bem econômico para uma instituição financeira e depois o arrenda de volta. Esta venda acontece para que a empresa obtenha “recursos financeiros na forma de capital de juros” (SOUZA, 1997) e continue com suas atividades. “Esta transação ocorre quando há escassez de recursos nas fontes tradicionais de crédito, ou por representarem alto custo financeiro para o tomador.” (SOUZA, 1997);
- *Lease* imobiliário - É um acordo de longo prazo. “Ocorre quando uma empresa arrenda os prédios necessários à sua atividade econômica de uma empresa arrendadora”. (SOUZA, 1997). Um exemplo seriam shopping-centers e supermercados.

“A empresa pode reivindicar a depreciação a cada ano sobre o ativo e também deduzir o componente de despesas de juros do pagamento do *leasing* a cada ano” (DAMODARAN, 2004).

Segue abaixo um exemplo comparativo entre a utilização do *Leasing* e o Financiamento com Recursos Próprios, feito por Ferreira (2009), a fim de mostrar qual opção seria a mais vantajosa no contexto estabelecido.

Um projeto de investimento tem custo inicial de R\$ 100000,00, lucro bruto de R\$ 35000,00/ano durante 5 anos, valor residual nulo ao final da vida útil, método linear de depreciação e taxa mínima de atratividade de 9% a.a. Incidiu-se uma taxa de 35% do Imposto de Renda sobre o lucro tributável. Verificar a rentabilidade da operação frente à oportunidade de ser financiada com recursos próprios.

Tabela 8 – Fluxos de caixa do projeto financiando pelo *Leasing*

Ano	Lucro bruto (a)	Fluxo leasing (b)	Lucro tributável (c)	Imposto de renda (d)	Fluxo após Imposto de renda (e)
0	-100.000	100.000	-	-	-
1	35.000	-25.000	10.000	-3.500	6.500
2	35.000	-25.000	10.000	-3.500	6.500
3	35.000	-25.000	10.000	-3.500	6.500
4	35.000	-25.000	10.000	-3.500	6.500
5	35.000	-25.000	10.000	-3.500	6.500

Fonte: Adaptado de Ferreira (2009)

Onde:

$$(d) = 0,35.(c)$$

$$(e) = (c)+(d)$$

Para saber se a utilização do *Leasing* apresentará maior vantagem do que recursos próprios deve-se fazer uma análise do projeto incremental entre essas opções.

Tabela 9 – Quadro comparativo entre os fluxos de caixa finais do projeto financiado com recursos próprios e com o *Leasing*

Ano	Financiamento recursos próprios (a)	Fluxo leasing (b)	Fluxo de caixa incremental (c)= (a) - (b)
0	-100.000	-	-100.000
1	29.750	6.500	23.250
2	29.750	6.500	23.250
3	29.750	6.500	23.250
4	29.750	6.500	23.250
5	29.750	6.500	23.250

Fonte: Adaptado de Ferreira (2009)

Calculando TIR, temos:

$$VPL(i) = -100.000 + 23.250 \cdot a_{5|i} = 0 \Rightarrow TIR = 5,24\% \text{ a.a.}$$

Como $TIR < IM$, conclui-se que o financiamento pelo *leasing* é mais vantajoso.

4 Conclusão

Diante do exposto, verificou-se que as vidas econômica e contábil de um projeto interferem diretamente no cálculo da depreciação anual, a qual influencia consideravelmente no desconto referente ao Imposto de Renda, que tem grande impacto sobre o fluxo de caixa de um projeto de investimento. Portanto, o que poderia trazer grandes lucros, com a incidência do IR poderá não ser mais tão vantajoso.

Visto que a depreciação acelerada reduz o desconto do Imposto de Renda, os empresários têm um interesse especial em investimentos que se enquadrem nessa situação.

Outro fator importante para que a probabilidade de sucesso de um empreendimento aumente é a escolha do tipo de financiamento para a execução do projeto, que requer uma análise cuidadosa do mercado externo e também das oportunidades oferecidas pela própria empresa.

REFERÊNCIAS

- ASSAF NETO, Alexandre; SILVA, César A.T. **Administração de Capital de Giro**. 4. ed. São Paulo: Atlas, 2012.
- DAMODARAN, Aswath. **Finanças Corporativas: teoria e prática**. 2. ed. Porto Alegre: Bookman, 2004.
- DEELEN, L.; DUPLEICH, M.; OTHIENO, L.; WAKELIN, O. **Leasing for small and micro enterprises: A Guide for Designing and Managing Leasing schemes in developing countries**. International Labour Organization, 2003.
- FERREIRA, Roberto G. **Engenharia econômica e avaliação de projetos de investimentos**. São Paulo: Atlas, 2009.
- GITMAN, L. J. **Princípios de Administração Financeira**. 12. ed. São Paulo: Pearson, 2012.
- HELPERT, E. A. **Técnicas de Análise Financeira: Um guia prático para medir o desempenho dos negócios**. 9. ed. São Paulo: Bookman, 2000.
- HUMMEL, Paulo R.V.; TASCHNER, Mauro R.B. **Análise e decisão sobre Investimentos e Financiamentos: engenharia econômica, teoria e prática**. 4. ed. São Paulo: Atlas, 1995.
- KUHNEN, Osmar Leonardo. **Matemática Financeira aplicada e Análise de Investimentos**. 3. ed. São Paulo: Atlas, 2001.
- ROSS, S.A.; WESTERFIELD, R.W.; JORDAN, B.D. **Fundamentos da Administração Financeira**. 9. ed. São Paulo: Porto Alegre, McGraw-Hill, 2013.
- SOUZA, M.S.; Famá, R.L. **Leasing como instrumento de desenvolvimento econômico**. São Paulo: Cadernos de Pesquisa em Administração, v.1, n.4, p. 62-76, 1ºSem/97.
- WESTON, J.F.; BRIGHAM, E.F. **Fundamentos da Administração Financeira**. São Paulo: Makron Books, 2000.