

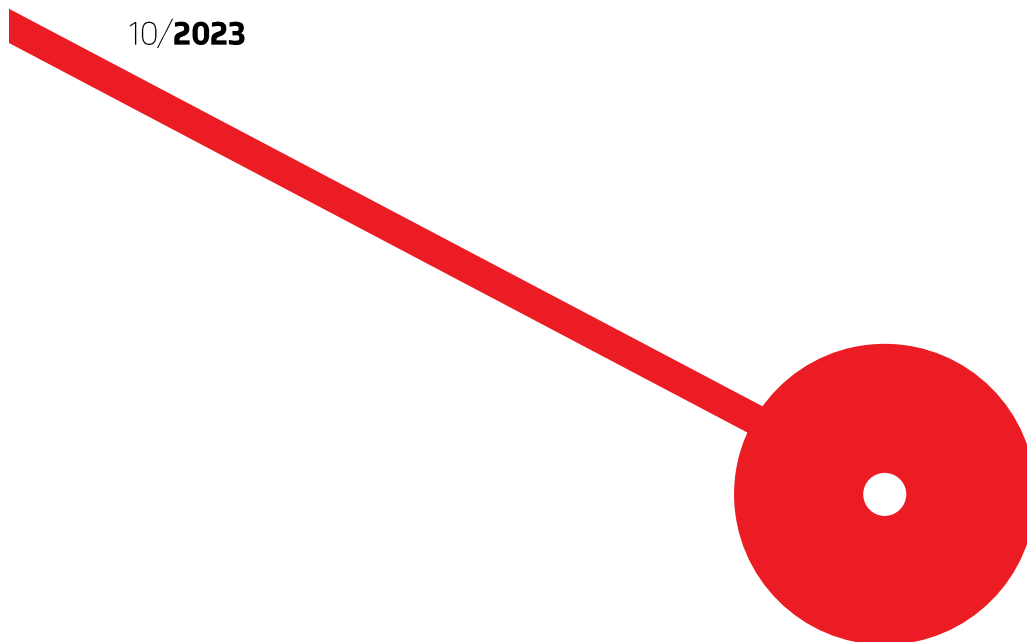
Desenvolvimento de um plano de negócios e avaliação económica e financeira em cenário de incerteza com recurso ao método de simulação de Monte Carlo.

Luís André Simões Cunha

(Esta versão contém as críticas e sugestões dos elementos do júri)

10/2023

Luís André Simões Cunha. Desenvolvimento de um plano de negócios e avaliação económica e financeira em cenário de incerteza com recurso ao método de simulação de Monte Carlo.
10/2023



M MESTRADO
FINANÇAS EMPRESARIAIS

Desenvolvimento de um plano de negócios e avaliação económica e financeira em cenário de incerteza com recurso ao método de simulação de Monte Carlo.

Luís André Simões Cunha

Relatório de Estágio apresentado ao Instituto Superior de Contabilidade e Administração do Porto para a obtenção do grau de Mestre em Finanças Empresariais, sob orientação de Professor Doutor Ricardo Bahia Machado.

Luís André Simões Cunha. Desenvolvimento de um plano de negócios e avaliação económica e financeira em cenário de incerteza com recurso ao método de simulação de

Monte Carlo.

10/2023

Agradecimentos

Em primeiro lugar, gostaria de agradecer, a todos aqueles que, de alguma forma, contribuíram para que este passo fosse possível de alcançar.

De forma mais particular e pessoal, tenho de agradecer à minha família e amigos que sempre me motivaram e me fizeram acreditar que este processo poderia chegar ao fim.

Por outro lado, agradeço a toda a equipa Macro Consulting®, quer pela forma de ser dos próprios membros que a compõem, pela forma como me receberam e acompanharam, quer por toda a aprendizagem e conhecimentos que me permitiram absorver e incorporar no relatório de estágio. Neste sentido, tenho de agradecer especialmente ao Doutor Sérgio Salino pela abordagem que sempre apresentou para comigo, por todos os conhecimentos que me passou e pelos métodos e formas inovadoras, disruptivas e até inspiradoras de como pensa a gestão de uma organização e dos colaboradores que dela fazem parte.

Agradeço a todos os docentes que encontrei no decurso do Mestrado em Finanças Empresariais, pois todos desempenharam papéis importantes neste processo.

De forma mais específica agradeço especialmente ao Professor Doutor Ricardo Bahia Machado pelo acompanhamento, competência, conhecimento, exigência, prontidão, paciência e todo o auxílio neste difícil processo de orientar o meu relatório de estágio.

Por último, também gostaria de agradecer ao Professor Doutor Armando Silva pela constante preocupação, acompanhamento, competência e capacidade de lidar com as adversidades ao longo destes dois anos de Mestrado em Finanças Empresariais.

Resumo:

O presente relatório de estágio está inserido no âmbito do estágio curricular estabelecido entre o Instituto Superior de Contabilidade e Administração do Porto (ISCAP) e a entidade acolhedora Macro Consulting®. Assim, a entidade de acolhimento é uma empresa de consultoria de gestão, abrangendo outras vertentes baseadas em melhorias na gestão das organizações, focando-se em temáticas de liderança e em potenciar ao máximo as capacidades das empresas.

Os objetivos do estagiário com a realização do estágio curricular definiram-se por ganhar experiência no mercado de trabalho, desempenhar funções desafiantes, adquirir conhecimentos em áreas fulcrais da consultoria de gestão e da assessoria financeira, aplicar conhecimentos apreendidos no contexto académico, desenvolver competências de comunicação com clientes e equipa, aprofundar conhecimentos acerca de fundos comunitários e especialização em ferramentas informáticas como *Microsoft Excel*.

Relativamente às atividades e tarefas executadas pelo estagiário ao longo dos 6 meses de duração do estágio curricular, estas prenderam-se, essencialmente, em funções ao nível da consultoria e assessoria financeira: tarefa com o intuito de introduzir o estagiário à entidade e dar-lhe a conhecer todos os serviços prestados pela empresa, incluindo pesquisas sobre o setor de atividade e concorrência (com maior ênfase às temáticas de *Corporate Finance* e consultoria e controlo de gestão); pesquisa profunda acerca de sociedades de capital de risco, *business angels* e investidores privados ativos em Portugal; trabalho de aprofundamento de conhecimentos acerca de linhas de financiamento específicas como, por exemplo, microcréditos; ao longo do estágio foram sendo realizados artigos semanais sobre temas abordados nesses momentos; estudo pormenorizado e específico acerca do PT2030; aprendizagem acerca da temática da liderança; criação e elaboração de planos de negócios com a integração da ferramenta da simulação de Monte Carlo, considerando-se este o tipo de atividade mais importante e desafiante.

Palavras chave: Planos de negócios; Avaliação de projetos de investimento; Simulação de Monte Carlo; Estágio

Abstract:

This internship report is part of the curricular internship between the Instituto Superior de Contabilidade e Administração do Porto (ISCAP) and the host organisation Macro Consulting®. The host organisation is a management consultancy company, covering other aspects based on improving the management of organisations, focusing on leadership issues and making the most of companies' capabilities.

The trainee's objectives in carrying out the curricular internship were to gain experience in the labour market, perform challenging tasks, acquire knowledge in key areas of management consultancy and financial advisory services, apply knowledge learned in the academic context, develop communication skills with clients and staff, deepen knowledge of EU funds and specialise in computer tools such as Microsoft Excel.

With regard to the activities and tasks carried out by the trainee over the course of the 6-month internship, these were essentially related to consultancy and financial advisory functions: tasks aimed at introducing the trainee to the organisation and make him aware of all the services provided by the company, including research into the sector of activity and competition (with greater emphasis on corporate finance and management consultancy and control); in-depth research into venture capital companies, business angels and private investors active in Portugal; in-depth research into venture capital companies, business angels and private investors active in Portugal; in-depth research into specific lines of finance, such as micro-credits; throughout the internship, weekly articles were written on topics covered at the time(s); detailed and specific study on PT2030; learning about leadership; creating and drawing up business plans with the integration of the Monte Carlo simulation tool, which was considered the most important and challenging type of activity.

Key words: Business plans; Evaluation of investment projects; Monte Carlo simulation; Internship

Índice geral

Capítulo I - Introdução	1
Capítulo II – Apresentação e caracterização da entidade acolhedora Macro Consulting®	4
2.1. Apresentação da Macro Consulting®	5
2.2. Missão, Visão e Valores.....	5
2.3. Serviços prestados pela Macro Consulting®	6
2.3.1. Consultoria e Controlo de Gestão	6
2.3.2. <i>Corporate Finance</i>	7
2.3.3. Planos de negócios.....	8
2.3.4. Cultura e Liderança.....	9
2.3.4.1. Programa de Formação de Liderança e Tribo de Líderes®.....	9
2.3.5. Apoios e Incentivos financeiros e fiscais.....	11
2.3.5.1. Capital de risco	11
2.3.5.2. Fundos comunitários.....	12
2.3.5.3. Incentivos fiscais.....	13
2.3.6. <i>Outsourcing</i>	14
2.4. Parceiros de negócio, certificações e reconhecimentos	15
Capítulo III – Descrição e análise das atividades e tarefas desenvolvidas durante o estágio curricular na Macro Consulting®.....	16
Capítulo IV – Desenvolvimento do plano de negócios em cenário de incerteza com recurso ao método da simulação de Monte Carlo	22
4.1. Enquadramento do projeto	23
4.2. Modelo de negócios	24
4.3. Enquadramento macroeconómico.....	27
4.4. Enquadramento setorial.....	28
4.5. Análise concorrencial.....	28
4.6. Análise estratégica.....	30

4.6.1.	5 Forças de Porter	30
4.6.2.	Análise PESTEL	31
4.6.3.	Análise SWOT	33
4.7.	Investimento	34
4.8.	Financiamentos e Estrutura de capitais	36
4.8.1.	Financiamentos	36
4.8.1.1.	Fundos comunitários da União Europeia	37
4.8.1.2.	Portugal 2030	39
4.8.2.	Estrutura de capitais	39
4.8.2.1.	Teoria de Modigliani e Miller	40
4.8.2.2.	Teoria <i>trade-off</i>	41
4.8.2.3.	Teoria <i>pecking order</i>	43
4.9.	Planos financeiros	44
4.9.1.	Critérios de avaliação de viabilidade de projetos de investimento	45
4.9.1.1.	Valor Atual Líquido (VAL)	45
4.9.1.2.	Taxa Interna de Rentabilidade (TIR)	46
4.9.1.3.	Período de Recuperação do Investimento (PRI)	47
4.9.2.	Simulação de Monte Carlo	48

Capítulo V - Enquadramento das temáticas desenvolvidas no contexto de uma entidade cliente da Macro Consulting® (com recurso ao método de Monte Carlo).
..... **51**

5.1.	Confidencialidade e Regulamento Geral sobre a Proteção de Dados	52
5.2.	Estruturação e componentes do plano de negócios da entidade TMDEOA, Lda. 52	
5.2.1.	Sumário executivo	52
5.2.2.	Enquadramento do projeto	53
5.2.3.	Modelo de negócios	54
5.2.4.	Enquadramento macroeconómico	56

5.2.5.	Enquadramento setorial	57
5.2.6.	Análise concorrencial	58
5.2.7.	Análise estratégica	59
5.2.7.1.	Análise das 5 forças de Porter.....	59
5.2.7.2.	Análise PEST	60
5.2.7.3.	Análise SWOT	61
5.2.8.	Investimento e Financiamento	62
5.2.9.	Planos financeiros	63
5.2.9.1.	Demonstração de Resultados e taxas de crescimento previstas.....	63
5.2.9.2.	Mapa de <i>cash-flows</i>	65
5.2.10.	Critérios de avaliação da viabilidade económico-financeira do projeto e implementação da simulação de Monte Carlo.....	66
Capítulo VI – Conclusão	71	
Referências bibliográficas.....	74	

Índice de Tabelas

Tabela 1. Taxas de crescimento previstas para as variáveis VN, FSE e GP entre 2023 e 2033	64
Tabela 2. Demonstração de Resultados previsionais referente à TMDEOA, Lda., entre 2023 e 2033.	64
Tabela 3. Mapa de cash-flows da análise a 10 anos do projeto da TMDEOA, Lda.....	65
Tabela 4. Componentes da simulação de Monte Carlo incorporada na avaliação do projeto da TMDEOA, Lda.	67
Tabela 5. Taxas de crescimento previstas para a TMDEOA, Lda. no período 2023-2033, com incorporação da simulação de Monte Carlo.	68
Tabela 6. Demonstração da variável crítica gastos com pessoal, com inclusão da ferramenta Monte Carlo.....	68
Tabela 7. Estatística descritiva do critério VAL – ferramenta de Monte Carlo.....	69
Tabela 8. Exemplo de 22 iterações (de um total de 2023) obtidas para o critério VAL, seguindo a aplicação da ferramenta de Monte Carlo.....	69

Lista de abreviaturas

AIP – Associação Industrial Portuguesa

B3 – Bolsa de Valores do Brasil

BCE – Banco Central Europeu

BPO – *Business Process Outsourcing*

CAE – Classificação Portuguesa de Atividades Económicas

CTE – Cooperação Territorial Europeia

EBIT – *Earnings Before Interest and Taxes*

EBITDA – *Earnings Before Interest, Taxes, Depreciation and Amortization*

FEAMPA – Fundo Europeu dos Assuntos Marítimos, das Pescas e da Aquicultura

FEC – Fundos Estruturais e de Coesão

FEDER – Fundo Europeu de Desenvolvimento Regional (FEDER)

FEEI – Fundo Europeu Estrutural e de Investimento

FMI – Fundo Monetário Internacional

FSE – Fornecimento e Serviços Externos

FSE – Fundo Social Europeu

FSE+ – Fundo Social Europeu+

GP – Gastos com Pessoal

I&D – Investigação e Desenvolvimento

INE – Instituto Nacional de Estatística

IR – Índice de Rentabilidade

IRC – Imposto sobre o Rendimento das Pessoas Coletivas

ISCAP – Instituto Superior de Contabilidade e Administração do Porto

MRR – Mecanismo de Recuperação e Resiliência

OMT – Organização Mundial do Turismo

OP – Objetivos Estratégicos

PFL – Programa de Formação de Liderança

PIB – Produto Interno Bruto

PME – Pequenas e Médias Empresas

PME Incentivos – Pequenas e Médias Empresas Incentivos

PRI – Período de Recuperação do Investimento

PT2020 – Portugal 2020

PT2030 – Portugal 2030

QREN – Quadro de Referência Estratégico Nacional

RAA – Região Autónoma dos Açores

RFAI – Regime Fiscal de Apoio ao Investimento

RGPD – Regulamento Geral sobre a Proteção de Dados

RLP – Resultado Líquido do Período

SIFIDE II – Sistema de Incentivos Fiscais em Investigação e Desenvolvimento Empresarias II

TIR – Taxa Interna de Rentabilidade

UE – União Europeia

VAL – Valor Atual Líquido

VN – Volume de Negócios

WACC – *Weighted Average Cost of Capital*

WEO – World Economic Outlook

WTTC – World Travel & Tourism Council

CAPÍTULO I - INTRODUÇÃO

O presente relatório tem por base o estágio curricular de seis meses realizado na entidade de acolhimento Macro Consulting®. Assim, a realização do estágio curricular como consultor e assessor financeiro visou, principalmente, a aplicação e solidificação dos conhecimentos adquiridos no decurso da formação superior, mais concretamente no que concerne às temáticas, competências e valências teórico-práticas adquiridas no Mestrado em Finanças Empresariais.

Desta forma, com base no título do relatório – “Desenvolvimento de um plano de negócios e avaliação económica e financeira em cenário de incerteza com recurso ao método de simulação de Monte Carlo” –, este estágio curricular apresentou como principais objetivos o desenvolvimento de competências nas áreas da consultoria de gestão e assessoria financeira, o domínio da legislação acerca de fundos comunitários, especialização em ferramentas informáticas como *Microsoft Excel* e, também, o desenvolvimento de competências de comunicação com potenciais clientes e equipa.

Neste sentido, no decorrer deste relatório de estágio serão abordadas diversas vertentes associadas à entidade acolhedora e às tarefas e atividades desenvolvidas na mesma, o enquadramento teórico acerca do tema central do relatório e a aplicabilidade dessas temáticas no mercado de trabalho e, por fim, a conclusão. Por conseguinte, este relatório de estágio apresenta uma estrutura dividida em seis capítulos.

No capítulo I encontra-se a introdução ao relatório de estágio.

Em seguida, o segundo capítulo diz respeito à apresentação da entidade acolhedora Macro Consulting®, onde se explicita a história da organização, a missão, visão e valores pelos quais se rege, a enumeração e explicação dos serviços prestados pela empresa e, por fim, salientam-se os parceiros de negócio, certificações e reconhecimentos associados à Macro Consulting®.

Por outro lado, no capítulo III apresentam-se as atividades desenvolvidas pelo autor deste relatório, decorrente da sua experiência na entidade acolhedora, com a enumeração de tarefas ligadas ao contexto da consultoria e assessoria financeira e a sua contextualização com os objetivos definidos para o estágio curricular.

Posteriormente, no quarto capítulo elabora-se o enquadramento teórico da temática dos planos de negócios, da avaliação económico-financeira e de todas as suas vertentes, incluindo nestas a simulação de Monte Carlo como metodologia de análise

complementar de um conjunto de variáveis críticas incluídas nas projeções financeiras dos *cash flows*.

No mesmo sentido, no capítulo cinco realiza-se o enquadramento dos planos de negócios no contexto de um caso real de uma empresa cliente da Macro Consulting®, incorporando-se o modelo de simulação de Monte Carlo como método de estimação do risco.

Por fim, no sexto capítulo encontra-se a conclusão, onde se reflete acerca do percurso do estágio curricular, das atividades desenvolvidas, das contribuições para a empresa acolhedora, da aplicabilidade da metodologia definida, das aprendizagens obtidas através da experiência, além das considerações finais acerca da temática desenvolvida ao longo do relatório de estágio.

Desta forma, seguindo esta estrutura, pretende-se cumprir os objetivos propostos inicialmente, além de corresponder a todos os parâmetros definidos na metodologia através da experiência de integração no mercado de trabalho com aplicação prática de conhecimentos e competências adquiridos ao longo do percurso académico, especificamente no que respeita à elaboração de planos de negócios e vertentes como o enquadramento do projeto, definição do modelo de negócios, os enquadramentos macroeconómico e setorial, a análise concorrencial e estratégica, a explicitação do investimento e das formas de financiamento, os enquadramentos teóricos sobre estrutura ótima de capitais e de fundos comunitários e, também, o desenvolvimento de planos financeiros com base nos principais critérios de avaliação de viabilidade de projetos de investimento, incluindo o desenvolvimento da ferramenta de simulação de Monte Carlo, servindo também como indicador no que concerne à análise de projetos de investimento em contexto de incerteza.

**CAPÍTULO II – APRESENTAÇÃO E CARATERIZAÇÃO DA ENTIDADE
ACOLHEDORA MACRO CONSULTING®**

2.1. Apresentação da Macro Consulting®

A entidade de acolhimento Macro Consulting®, sediada na cidade do Porto, é uma empresa de consultoria de gestão que abrange muitas outras vertentes relacionadas com a melhoria na gestão e na administração das organizações, visto que o foco da entidade é sobretudo fazer com que os líderes e respetivas entidades potenciem ao máximo as suas capacidades (*“Empowering leaders and organizations”*). Neste sentido, a Macro Consulting® salienta que os seus principais pilares são o rigor, o compromisso, a confiança, a concentração e a competência.

Desta forma, através da Macro Consulting®, as respetivas empresas clientes são auxiliadas e apoiadas no que concerne à administração e gestão dos recursos, através da aplicação de práticas de liderança e gestão empresarial com o objetivo de potenciar o desempenho das entidades, dos colaboradores e, também, dos clientes. Neste sentido, na Macro Consulting® considera-se que a existência de cultura organizacional e de um modelo de liderança devidamente adaptados ao contexto de cada empresa são “ingredientes” fundamentais que auxiliam no caminho do sucesso, isto é, adicionando a estes parâmetros fulcrais como os estratégicos, financeiros e operacionais.

2.2. Missão, Visão e Valores

Relativamente à Missão, Visão e Valores, a Macro Consulting® rege-se essencialmente pelo rigor, confiança e competência.

Especificamente no que respeita à Missão da entidade, esta está diretamente relacionada com o encontrar de soluções para os problemas e dificuldades que os líderes e empresas clientes enfrentam no seu quotidiano, isto é, nas mais diversas áreas da gestão empresarial.

A Visão da Macro Consulting® é a vontade de crescer, tornando-se cada vez mais uma empresa de referência no que diz respeito, principalmente, à consultoria de gestão e liderança empresarial. Adicionalmente, a entidade orgulha-se de ter uma carteira de clientes abrangente aos mais diversos setores de atividade, o que faz com que a empresa alcance uma maior transversalidade de mercado e, conseqüentemente, proporciona que

os colaboradores adquiram uma maior experiência e conhecimento de mercados, por vezes, bastante distintos e de características diversificadas.

Os principais valores associados à entidade Macro Consulting® são a integridade, a honestidade, o compromisso, o *know-how*, o trabalho em equipa e a inovação. Assim, a equipa Macro Consulting® rege-se e caracteriza-se por valores como a integridade e a honestidade, considerando-se como fundamentais e indispensáveis para a existência de uma sociedade que se pretende evoluída. Relativamente ao compromisso e rigor, todos os intervenientes e representantes da entidade apresentam o seu foco total em superar desafios para obter a satisfação dos clientes e dos parceiros de negócio. Por outro lado, os colaboradores da Macro Consulting® caracterizam-se por uma equipa especializada e com um elevado grau de *know-how* no que diz respeito às diferentes áreas da gestão, e partindo deste facto, é frequente na empresa a partilha e troca de experiências pessoais e profissionais, o que contribui para um maior conhecimento e confiança entre os colaboradores, clientes e parceiros de negócios. No que diz respeito à inovação, para a Macro Consulting® a palavra “evolução” é sinónimo de “inovação”, o que leva a que na consultora, constantemente se procurem soluções inovadoras para os problemas e dificuldades que as empresas clientes enfrentam, potenciando assim a sua evolução.

2.3. Serviços prestados pela Macro Consulting®

A consultora Macro Consulting® dispõe de uma grande variedade no que diz respeito ao seu “leque de serviços”, porém toda a equipa que constitui a empresa apresenta uma maior especialização, principalmente, nas temáticas de “Consultoria e Controlo de Gestão”, “*Corporate Finance*”, “Cultura e Liderança” e “Apoio e Incentivos financeiros e fiscais”, sendo que estes (entre outros) serão detalhadamente explicitados nesta secção.

2.3.1. Consultoria e Controlo de Gestão

Em primeiro lugar, a consultoria e o controlo de gestão são bastante representativos do leque de serviços que a Macro Consulting® presta aos seus clientes.

Desta forma, os principais objetivos da consultora ao prestar este tipo de serviço são, sobretudo, garantir melhores desempenhos nas vertentes estratégicas, operacionais e financeiras nas empresas clientes. Assim, tendo em conta que o sucesso das organizações depende do controlo de gestão, a Macro Consulting® apresenta um serviço de gestão transversal dos negócios.

Para que estes objetivos sejam alcançados com sucesso nas organizações clientes, a Macro Consulting® conta com a experiência dos seus colaboradores, explicitamente, especialistas em finanças, em sistemas de informação, em gestão do risco, em liderança, em operações, em gestão de recursos humanos (e em várias outros parâmetros inerentes à existência de uma empresa).

Por conseguinte, na Macro Consulting® considera-se que a inexistência (ou até a ineficácia e/ou a ineficiência) de gestão ao nível estratégico, operacional e financeiro pode impossibilitar as organizações de capitalizar plenamente os recursos que tem à disposição, mesmo em situações em que estas cumpram os pressupostos de um mercado vasto e com uma grande oferta de produtos e/ou serviços.

2.3.2. *Corporate Finance*

No que se refere ao conceito *Corporate Finance*, este tem por base as estruturas de capital das entidades, as áreas de financiamento e todo o tipo de ações que promovam a maximização do valor das empresas clientes.

Desta forma, relativamente a *Corporate Finance*, a Macro Consulting® providencia e capacita aos seus clientes ferramentas que possam contribuir, apoiar e impulsionar o seu crescimento e consequente expansão, isto é, quer via fusões, reestruturações e/ou aquisições, quer através da internacionalização e/ou *franchising*.

Consequentemente, o principal foco deste tipo de serviço prestado pela Macro Consulting® é o de analisar, reorganizar e potenciar as estruturas de capitais e os parâmetros mais relevantes das Demonstrações Financeiras – por exemplo, os valores do volume de negócios, dos gastos de exploração e, consequentemente, do EBITDA (*Earnings Before Interest, Taxes, Depreciation and Amortization*), do EBIT (*Earnings Before Interest and Taxes*) e do RLP (Resultado Líquido do Período) – das empresas clientes, sendo que o objetivo final é maximizar o valor das mesmas. Para que isto seja

possível, a Macro Consulting® conta com a experiência e *know-how* da sua equipa de colaboradores.

2.3.3. Planos de negócios

A elaboração de planos de negócios é outro dos serviços disponibilizados pela Macro Consulting®, podendo aplicar-se quer a novas empresas, quer para entidades já existentes que pretendam, por exemplo, atravessar uma nova fase de reestruturação e/ou expansão.

Assim, os planos de negócios apresentam-se como uma das ferramentas mais importantes nos contextos empresariais e de empreendedorismo, sendo que são fundamentais alguns pontos-base como a sistematização da ideia de negócio, a estruturação do modelo empresarial e, finalmente, a definição e descrição pormenorizada no próprio plano de negócios.

Por conseguinte, existem duas perspetivas importantes no que concerne aos planos de negócios: interna e externa. Relativamente ao ponto de vista interno, este tem quer ver com a reflexão (por parte do promotor do projeto/empresa) da ideia e definição do modelo de negócio, sendo fulcral avaliar todas as possíveis ocorrências e determinantes associadas ao projeto em si. Por outro lado, na perspetiva externa, o plano de negócios pode ser fundamental em várias vertentes, desde o facto de ser um exato cartão de visita do projeto, quer para fins de obtenção de financiamento (ferramenta de auxílio na captação de investidores, potenciais sócios, apoios e/ou incentivos), quer seja com a finalidade de encontrar parceiros de negócios e possíveis clientes.

Assim, na conceção dos planos de negócios, a Macro Consulting® garante uma pormenorização grande dos projetos, o que permitirá uma visão transversal do enquadramento dos mesmos, qualquer que seja o setor de atividade em que estes se insiram. Desta forma, a Macro Consulting® apresenta algumas razões de como um plano de negócios pode ser sinónimo de uma vantagem competitiva significativa, por exemplo através do estabelecimento de objetivos e padrões de referência, da alocação e atribuição de recursos mais eficaz, do aumento dos índices de viabilidade e de sucesso dos projetos (tendo em conta a complexidade e explicitação inerentes à elaboração dos planos de negócios, sendo que no caso das entidades bem sucedidas estes servem muitas vezes

como exemplo para organizações em fases mais embrionárias), na ajuda nas decisões estratégicas de mercado, na captação de investidores e financiamentos, além de proporcionar reflexões sobre o passado (e possíveis erros cometidos) e, conseqüentemente, permitir corrigir ou alterar abordagens anteriores.

2.3.4. Cultura e Liderança

Noutra perspetiva dos serviços prestados pela Macro Consulting® encontra-se baseado na “cultura e liderança”. Assim, com esta vertente, a empresa pretende ajudar os líderes e as empresas a desenvolverem-se, estruturarem-se e implementarem culturas e modelos de liderança melhores, com vista a maximizar os seus resultados e desempenhos.

Na perspetiva da Macro Consulting®, cultura organizacional pode ser definida como a “ordem social tácita de uma organização”, influenciando “atitudes e comportamentos de forma ampla e duradoura”. Assim, partindo da ideia proposta pela Macro Consulting® de que as normas culturais definem o que é encorajado (ou desencorajado) e aceite (ou rejeitado), acontece que quando a cultura organizacional está adequadamente “alinhada com os valores, motivações e necessidades pessoais”, esta tem capacidade de gerar “enormes quantidades de energia para um propósito comum” (o sucesso da organização), alavancando “a capacidade de uma organização prosperar”.

Assim, na Macro Consulting® considera-se que a liderança é o concretizar de objetivos através da gestão e motivação dos colaboradores. Desta forma, através desta categoria de serviços, a Macro Consulting® permite que as empresas e respetivos líderes progridam no que concerne ao desenvolvimento, à reestruturação e à implementação de melhores culturas organizacionais e modelos de liderança que levem à maximização dos resultados e do desempenho das empresas clientes. Neste sentido, de forma mais explícita e concreta, a Macro Consulting® (e parceiros) apresenta dois projetos fundamentais: Programa de Formação de Liderança (PFL) e Tribo de Líderes®.

2.3.4.1. Programa de Formação de Liderança e Tribo de Líderes®

Na Macro Consulting® acredita-se que o conceito “formação de liderança” define-se por ser o processo de desenvolvimento e melhoria das capacidades e habilidades

de liderança dos indivíduos no contexto das organizações. Consequentemente, com o objetivo de fornecer aos líderes os conhecimentos, as habilidades e as ferramentas necessárias para liderar de forma eficaz, a Macro Consulting® desenvolveu uma formação sobre liderança, considerando que uma liderança bem-sucedida é fundamental para o sucesso de qualquer organização, quer seja no sentido de gerir a mudança de forma eficaz e/ou de tomar decisões complicadas, quer no fator motivacional e de inculcar valores nos demais.

Desta forma, existem diversos tipos de programas de formação de liderança, porém a Macro Consulting® acredita que estes devem ser adaptados às necessidades específicas de um dado indivíduo (líder) ou de uma organização (no seu todo). Neste sentido, a Macro Consulting® optou por criar o Programa de Formação de Liderança (PFL) (com aprovação e certificação por parte do *The Institute of Leadership*®), definindo-o como um curso de liderança único que visa capacitar os seus participantes de um conjunto de competências e capacidades que garantam a sua evolução pessoal e profissional enquanto líderes.

Explicitamente, a Macro Consulting® definiu o PFL como sendo um curso de formação “composto por um total de 40 horas de formação teórica e prática, abrangendo uma ampla variedade de vertentes da Liderança, que vão desde a cultura organizacional até à influência e comunicação”. Adicionalmente, relativamente à abordagem do PFL, a Macro Consulting® salienta que esta “é prática e interativa, utilizando teoria e exemplos práticos para ajudar os participantes a aplicar os conceitos aprendidos na sua vida pessoal e profissional”.

Desta forma, os participantes que concluíam o PFL, recebem dois certificados de conclusão, sendo um emitido pelo *The Institute of Leadership*® e uma certificação por parte da Macro Consulting®, o que representará uma validação e diferencial valioso no mercado de trabalho, principalmente para os indivíduos e organizações que pretendam aprimorar as suas habilidades de liderança e alcançar o sucesso profissional e pessoal.

No mesmo sentido, a Macro Consulting® dispõe de um projeto denominado “Tribo de Líderes”, inserido na mesma vertente do Programa de Formação de Liderança explicitado anteriormente. Assim, a Tribo de Líderes® estipula-se como a maior comunidade de líderes existente em Portugal, destinando-se aos indivíduos que pretendam acelerar o seu próprio crescimento enquanto líderes ou para aqueles que não

tenham disponibilidade para refletir sobre o que precisa de ser alterado na sua organização ou nas equipas e/ou sintam dificuldades em delegar tarefas e responsabilidade, entre outros casos em que os líderes sentem algumas dificuldades ou entraves na evolução (quer pessoal, quer organizacional)

Assim, os membros Tribo de Líderes® dispõem de “conteúdo de excelência, *newsletter* exclusiva, encontros presenciais e online, *webinars*, *coaching* e mentoria, comunidade e grupo privado *WhatsApp*, *networking*, oferta de livros sobre liderança e gestão, *podcasts* exclusivos e cursos, eventos e formações com certificados de participação”.

2.3.5. Apoios e Incentivos financeiros e fiscais

No que diz respeito a esta vertente de serviços prestados, a Macro Consulting® ajuda os seus clientes no momento de obtenção de financiamento e em qualquer que seja a fase de vida dessas empresas, considerando que a escassez e limitação de disponibilidades, a gestão adequada de recursos através de apoios e incentivos financeiros e fiscais é fulcral para encetar o caminho do sucesso.

Explicitamente, existem diversas opções de financiamento disponibilizadas no mercado, desde financiamento tradicional a fundos comunitários (por exemplo, Portugal 2030), até entidades de capital de risco, como *Portugal Ventures*. Neste sentido, no que diz respeito a esta temática, a Macro Consulting® também oferece um serviço de apoio especializado e completo na procura e obtenção de recursos para as empresas que apresentem necessidades ao nível do financiamento, independentemente do ciclo de vida em que estas se encontrem.

2.3.5.1. Capital de risco

O investimento em capital de risco, também conhecido como *venture capital*, define-se pela aquisição, por parte de sociedades de capital de risco, de “instrumentos de capital próprio e de instrumentos de capital alheio em sociedades com elevado potencial de desenvolvimento, como forma de beneficiar da respetiva valorização” (n.º 1 do art.º 227.º do Decreto-Lei n.º 27/2023, de 28 de abril). Assim, o investimento em capital de risco é outra das temáticas em que a Macro Consulting® presta os seus serviços de

consultoria e apoio no que diz respeito aos projetos e empresas clientes. Assim, o instrumento “capital de risco” é aplicável quer a projetos embrionários, como de expansão, de modernização e/ou de inovação empresarial, oferecendo meios financeiros estáveis a esses projetos e empresas na gestão dos planos de desenvolvimento.

Desta forma, os alvos deste tipo investimento são, principalmente, projetos que apresentam níveis alto de potencial de crescimento no médio e no longo prazo. Assim, esta forma de financiamento apresenta algumas vantagens comparativamente ao tradicional crédito bancário visto que, por exemplo, fornece capitais próprios adequados às necessidades das empresas, não exige garantias reais (ou pessoais), não pressupõe o pagamento de encargos financeiros para constituir ou reforçar o capital próprio, além de facilitar o acesso a capitais alheios, isto é, alicerçado no fortalecimento das estruturas de capital próprio.

Nomeadamente, existem várias fontes de financiamento para este nível em Portugal, quer na vertente de Fundos de Capital de Risco como “*Portugal Ventures*” e “Caixa Capital”, quer ao nível dos investidores privados, também conhecidos como “*business angels*” (normalmente mais associado à criação de *start-ups*).

Por conseguinte, a Macro Consulting® também integra, de certa forma, este tipo de financiamento no seu “leque de serviços”, visto que existem fatores inerentes ao sucesso na obtenção deste “capital de risco”, como a existência e explicitação correta dos modelos de negócios, a criação dos planos de negócios e dos planos financeiros, a estruturação eficaz do *pitch*, a elaboração de candidaturas a capital de risco e, também, o apoio na negociação com investidores. Em suma, esta são algumas das razões pelas quais a Macro Consulting® oferece um apoio completo e transversal no que concerne à obtenção deste tipo de financiamento, podendo assumir uma posição fulcral no momento da captação de investimento, quer seja por parte de investidores particulares, institucionais ou sociedades de capital de risco.

2.3.5.2. Fundos comunitários

O novo quadro comunitário, interligado com a estratégia Portugal 2030, oferece uma oportunidade aos investidores e empresas, visto que, até ao ano 2030, “Portugal receberá mais de 24 mil milhões de euros de fundos comunitários”, no sentido de

fomentar e “promover o crescimento e a contratação”, como salienta a Macro Consulting®. Desta forma, tendo em conta que esta medida disponibiliza “incentivos que poderão ir até 85% a fundo perdido”, existem muitos setores com grandes possibilidades de crescimento, “desde o turismo à indústria, passando pela agricultura e serviços”.

Desta forma, a Macro Consulting® refere que quanto à temática da internacionalização, “o foco passa aumentar a capacidade das Pequenas e Médias Empresas (PME)”, isto é, “através do desenvolvimento dos seus processos de qualificação para a internacionalização”, tendo em consideração “fatores imateriais de competitividade”.

No mesmo sentido, no que concerne à qualificação, o objetivo salientado pela Macro Consulting® é o de aumentar a “capacitação empresarial das PME através da inovação organizacional”, isto é, por via da implementação de novos processos e métodos, usando “investimentos imateriais na área da competitividade”.

Relativamente à inovação, o foco, segundo a Macro Consulting® é o de incentivar as empresas a inovar através do investimento em tecnologias e equipamentos que resultarão numa melhor, “maior e mais eficiente capacidade produtiva”.

No que diz respeito à temática do empreendedorismo, o objetivo é incentivar a “criação de empresas em setores com fortes dinâmicas de crescimento” como, por exemplo, a indústria da cultura e da criatividade integrados e/ou “setores com maior intensidade” de aplicação ao nível da “tecnologia e conhecimento”, sublinha a Macro Consulting®.

Por conseguinte, a Macro Consulting® presta serviços de consultoria também na vertente dos fundos comunitários, sendo que criou um site com a nomenclatura “PME Incentivos”, onde apresenta informação atualizada e detalhada acerca destes apoios comunitários, visto que existem vários apoios e incentivos disponíveis no mercado, cada um com suas próprias características. Neste sentido, a Macro Consulting® (em parceria com a PME Incentivos) elabora e fundamenta possíveis candidaturas a fundos comunitários, além de fornecer um acompanhamento dos processos em execução.

2.3.5.3. Incentivos fiscais

As entidades e organizações podem obter incentivos fiscais no contexto da sua atividade empresarial, o que, conseqüentemente, pode-as tornar mais competitivas nos mercados não só domésticos, mas também nos internacionais. Assim, especificamente no que concerne a esta temática, a Macro Consulting® presta serviços de criação e elaboração de candidaturas a sistemas de incentivo na vertente fiscal, isto é, com vista à obtenção de poupança em impostos.

Explicitamente, a Macro Consulting® refere que os incentivos fiscais supramencionados geralmente estão relacionados “a redução de impostos a pagar como o imposto de selo ou o imposto sobre as pessoas coletivas (IRC)”, o que permite às “empresas beneficiar dessa poupança fiscal” de forma a realizar, principalmente, “investimento produtivo” e investimentos em “Investigação e Desenvolvimento (I&D)”.

Desta forma, as linhas destinadas a apoiar atividades de investigação e desenvolvimento (I&D) estão diretamente ligadas à criação, fabricação e/ou melhoria de produtos, processos, programas ou equipamentos como, por exemplo, o Sistema de Incentivos Fiscais em Investigação e Desenvolvimento Empresarias II (SIFIDE II).

No mesmo sentido, no que se refere aos incentivos fiscais associados aos investimentos produtivos, a Macro Consulting® assinala que são um “conjunto de benefícios fiscais que permitem às empresas deduzir à coleta apurada” uma parte do “investimento realizado em ativos não correntes, tangíveis e intangíveis” como, por exemplo, o Regime Fiscal de Apoio ao Investimento (RFAI), previsto no Decreto-Lei n.º 162/2014, de 31 de outubro.

Em suma, a Macro Consulting® presta serviços de apoio no que concerne a incentivos fiscais e, à semelhança da subsecção anterior (“Fundos comunitários”), apresenta no site “PME Incentivos” informação atualizada e detalhada acerca destes incentivos.

2.3.6. Outsourcing

Relativamente a *outsourcing* (subcontratação), este apresenta-se como outro dos serviços prestados pela Macro Consulting® ao nível da gestão empresarial, quer ao nível operacional, financeiro e/ou estratégico, através de *Business Process Outsourcing (BPO)*.

Assim, através deste tipo de prestação de serviços, a Macro Consulting® possibilita um apoio transversal na tomada de decisão e na gestão dos negócios e dos processos administrativos e financeiros, considerando o *outsourcing* uma medida fundamental no sentido de economizar tempo e dinheiro às empresas, no sentido em que, ao contratar um fornecedor de serviços de gestão externo, essas empresas clientes terão (imediatamente) ao seu dispor uma equipa extremamente qualificada.

2.4. Parceiros de negócio, certificações e reconhecimentos

Em primeiro lugar, no que diz respeito aos parceiros de negócio da Macro Consulting®, estes são, por exemplo, Tribo de Líderes®, PME Incentivos, Portal dos Investimentos e *Trust Talent – Human Resources*.

Por outro lado, relativamente às certificações por parte de outras entidades, a Macro Consulting® orgulha-se de ser reconhecida por entidades como a *Training Magazine Network* (com o galardão “*Leadership Development*”), pela *Barrett Values Centre* (como “*Certified Consultant*”) e também pelo *The Institute of Leadership*, sendo esta uma instituição de renome situada no Reino Unido, especializada em liderança e gestão.

**CAPÍTULO III – DESCRIÇÃO E ANÁLISE DAS ATIVIDADES E TAREFAS
DESENVOLVIDAS DURANTE O ESTÁGIO CURRICULAR NA MACRO
CONSULTING®**

No decurso do estágio curricular realizado na Macro Consulting®, iniciado a 3 de outubro de 2022 e com término no dia 31 de março de 2023, foram executadas e desenvolvidas funções ao nível da consultoria e assessoria financeira no contexto empresarial.

No primeiro momento, o estágio curricular iniciou-se com a apresentação à equipa Macro Consulting® e a implementação e explicação dos *softwares* necessários ao exercício da atividade e das funções propostas.

No plano de estágio estabelecido entre o Instituto Superior de Contabilidade e Administração do Porto (ISCAP) e a entidade de acolhimento Macro Consulting® foram estabelecidos os objetivos a atingir no estágio curricular, que se fundamentaram no desenvolvimento de competências nas áreas de consultoria de gestão e assessoria financeira, no domínio da legislação em vigor sobre a aplicação de fundos comunitários e respetivos programas, na especialização em ferramentas informáticas como o *Microsoft Excel* e, também, no desenvolvimento de competências de comunicação com potenciais clientes e equipa. Por conseguinte, no sentido de seguir os objetivos inicialmente propostos e definidos, serão enumeradas as tarefas desenvolvidas no decurso do estágio curricular na consultora Macro Consulting®.

Em primeiro lugar, após a apresentação à equipa e da instalação das ferramentas necessárias à atividade, realizou-se um trabalho de introdução à entidade e conhecimento global dos serviços prestados pela empresa, do setor da atividade e dos seus concorrentes, com maior ênfase nas vertentes de *Corporate Finance* e consultoria e controlo de gestão. Adicionalmente, realizou-se uma pesquisa profunda acerca de sociedades de capital de risco, *business angels* e investidores privados a operar em Portugal, principalmente, na região norte do país. Por outro lado, numa vertente mais direcionada para a componente digital e imagem da Macro Consulting®, procuraram-se ideias e conceitos para dinamizar o *website* da empresa e, da mesma forma, adquirir mais conhecimentos e valências na componente do digital.

Posteriormente, realizou-se um trabalho de aprofundamento de conhecimentos acerca de linhas de financiamento específicas como, por exemplo, o “Microcrédito”, com uma abordagem do tema a nível mundial e, em seguida, uma especificação desse tipo de financiamento e das suas características na realidade portuguesa, aprofundando

essencialmente sobre a linha “*Microinvest*”. Assim, as linhas de financiamento via “microcrédito” são um tipo de financiamento de pequenos montantes (geralmente inferiores a vinte e cinco mil euros) que permitem iniciar ou expandir negócios, sendo que os destinatários são, maioritariamente, indivíduos e empresas que apresentam dificuldades em aceder aos tipos de crédito tradicionais. Em suma, estes tipos de crédito são destinados a apoiar a criação, desenvolvimento ou expansão de atividades económicas de menor dimensão ou que ainda se encontram numa fase embrionária.

Dentro da mesma temática, no contexto português existe a linha “*Microinvest*”, podendo definir-se como uma medida no inserida no Programa de Apoio ao Empreendedorismo e à Criação do Próprio Emprego, através de um acesso a financiamentos bancários em condições (muito) favoráveis, comparativamente com os tipos de créditos mais tradicionais. Assim, os financiamentos via “*Microinvest*”, em Portugal, podem variar em montantes entre os cinco e os vinte mil euros.

Adicionalmente, elaborou-se um trabalho de pesquisa acerca de linhas de crédito específicas no contexto dos arquipélagos dos Açores e, também, da Madeira. Explicitamente, no caso da Região Autónoma da Madeira, o Governo madeirense criou linhas de crédito para apoios às empresas durante a pandemia COVID-19 (linhas de crédito que atualmente se encontram fechadas), sendo que duas dessas se denominavam “INVEST RAM” (com uma dotação inicial de cem milhões de euros) e “APOIAR MADEIRA 2020” (dotação global de até vinte milhões de euros), sendo que esta última apresentava mais restrições às candidaturas, nomeadamente por tipo de Classificação Portuguesa de Atividades Económicas (CAE) e própria dimensão das empresas. Por outro lado, na Região Autónoma dos Açores (RAA), criou-se e disponibilizou-se (diretamente pelas instituições financeiras) uma linha de microcrédito com o montante máximo de vinte mil euros, com o requisito de que o investimento teria de ser concluído no prazo de um ano a contar da data da celebração do contrato de crédito. Além dos parâmetros enumerados, a própria RAA suportava as componentes de risco e juros associados aos empréstimos concedidos às empresas.

Adicionalmente, ao longo dos seis meses do estágio curricular, foram sendo elaborados artigos semanais sobre temas da atualidade, englobando os mais diversos temas correntes, isto é, no sentido de manter o site e blog da Macro Consulting® sempre com bastante atividade, relevância e atenção ao que se passa não só no país, como também no mundo. Exemplificando, elaboraram-se artigos sobre o estado atual (presente),

tendências (futuro) e dados históricos (passado) acerca de temáticas tão diversificadas como a educação, restauração, mercados digitais, setor energético, emprego, indústria têxtil, setor imobiliário, recursos humanos das empresas, diversos conceitos de liderança, enquadramento da inteligência artificial em vários setores de atividade, entre outros assuntos e temáticas bastante diferenciados.

Relativamente a tarefas relativas a fundos comunitários, realizou-se uma pesquisa profunda, pormenorizada e específica acerca do “Portugal 2030” e dos seus contornos, com base no “Portugal 2030 – Acordo de Parceria 2021.2027”, celebrado entre Portugal e a Comissão Europeia. Desta forma, elaborou-se um trabalho de conhecimento do Portugal 2030, desde uma introdução à temática, passando pelo detalhe da programação com base em cinco objetivos estratégicos da União Europeia, pelos princípios orientadores, pelos programas, pela enumeração dos fundos, pelos valores monetários, pela distribuição dos fundos pelos programas, terminando com as disposições finais acerca da temática. Neste sentido, ainda no que diz respeito à temática “Portugal 2030”, assistiu-se, ao longo de várias semanas, a cerca de seis *webinars*, realizados pela Associação Industrial Portuguesa (AIP), onde foram explicitados e especificados diversos pontos deste apoio comunitário, tendo sido cada um dos *webinars* dirigido a zonas específicas do país, com convidados integrados e contextualizados em cada uma dessas zonas de Portugal.

Por outro lado, no sentido de alargar os conhecimentos acerca da temática liderança (conceito fulcral e fundamental no contexto da Macro Consulting®) realizou-se um trabalho de pesquisa, leitura e estudo bastante importante e esclarecedor acerca da temática da liderança, nomeadamente com o estudo da obra de John C. Maxwell, “As 21 Irrefutáveis Leis da Liderança”.

Assim, além das tarefas e funções supramencionadas, que se revelaram muito importantes quer pela sua relevância, pelos conhecimentos que daí advêm e, também, pelo sentido de oportunidade no sentido de cumprir dois dos principais objetivos propostos da realização do estágio curricular (nomeadamente no “desenvolvimento de competências nas áreas de consultoria de gestão e assessoria financeira” e no “domínio da legislação acerca de fundos comunitários”), aborda-se agora a tarefa mais desafiante e complexa de todas as realizadas no decurso do estágio: a criação e elaboração de planos de negócios com a integração da ferramenta da simulação de Monte Carlo.

Desta forma, a elaboração de planos de negócios com recurso à ferramenta de Monte Carlo destacou-se como, sem dúvida, a tarefa mais desafiante e de maior responsabilidade para com a Macro Consulting® e respetivos clientes. Por conseguinte, tendo em conta as características deste tipo de tarefa, este revelou-se como o fator mais preponderante para cumprir dois dos outros objetivos inicialmente previstos, sendo eles a “especialização em ferramentas informáticas como o *Microsoft Excel*” e “desenvolvimento de competências de comunicação com potenciais clientes e equipa”.

Neste sentido, os planos de negócios realizados durante o estágio curricular apresentam uma estrutura iniciada por uma breve apresentação e sumário executivo da empresa, seguidos do enquadramento do projeto e da explicitação pormenorizada do modelo de negócios e todas as suas vertentes. Em seguida, surge o enquadramento macroeconómico (do país, do continente e também do mundo), seguido de um enquadramento setorial, da realização das análises concorrenciais e, também, das estratégicas. As secções finais dos planos de negócios repartem-se nos parâmetros investimento, financiamento (com relevo para as estruturas de capitais e fundos comunitários), planos financeiros e análise da viabilidade económico-financeira dos projetos.

Desta forma, com base nesta estrutura elaboraram-se planos de negócios para empresas de setores de atividade bastante distintos. Primeiramente, criou-se um plano de negócios para uma entidade inserida no comércio de louças, com a Classificação Portuguesa de Atividades Económicas (CAE) 47592. Posteriormente, elaborou-se um plano de negócios para uma empresa pertencente à indústria gráfica. Por último, fundamentou-se um plano de negócios para uma entidade inserida na consultoria de turismo, do marketing digital, entre outras atividades e serviços relevantes. Este último exemplo enumerado contém particularidades interessantes, por exemplo, no sentido em que foi incorporada a componente do risco através da utilização da ferramenta de Monte Carlo. Neste sentido, e tendo em conta também a complexidade do projeto enumerado imediatamente antes, este irá ser utilizado como exemplo no Capítulo V (“Enquadramento das temáticas desenvolvidas no contexto de uma entidade cliente da Macro Consulting® com recurso ao método de Monte Carlo”) deste trabalho, assumindo o papel de contextualização e explicitação descritiva de um dos processos realizados no estágio curricular.

**CAPÍTULO IV – DESENVOLVIMENTO DO PLANO DE NEGÓCIOS EM
CENÁRIO DE INCERTEZA COM RECURSO AO MÉTODO DA
SIMULAÇÃO DE MONTE CARLO**

4.1. Enquadramento do projeto

Uma das componentes iniciais e de elevada importância no desenvolvimento de planos de negócios é a secção “Enquadramento do projeto”, consistindo na apresentação do mesmo ou da empresa a ser criada, na explicitação do *core business* e do modelo de negócio, na enumeração das atividades, serviços e produtos que irão ser desenvolvidos, prestados e comercializados, entre outros detalhes e características que sejam considerados importantes de referir. Desta forma, é nesta secção que são definidos e descritos de forma explícita e explicativa os produtos e serviços que o projeto pretende comercializar. Adicionalmente, será também importante identificar e enumerar os principais responsáveis pela criação (no caso dos projetos/empresas de raiz) e desenvolvimento/expansão (no caso de entidades já em atividade, mas que pretendem expandir-se ou mudar o paradigma da organização), realizando um breve enquadramento pessoal, explicitando os seus currículos (escolares, académicos e profissionais), os certificados obtidos, as iniciativas de voluntariado realizadas (e outras ações de cariz social), entre outras atividades que se considerem relevantes.

Por outro lado, nesta secção também estão incluídas as subsecções Localização e imagens e a Missão, visão e valores da entidade e/ou projeto. Primeiramente, no parâmetro da Localização e imagens é referida a (futura) área de atuação da empresa, a localização da sede e, por conseguinte, o grau de abrangência do negócio. Adicionalmente, também é ilustrada a localização específica da empresa/projeto através de imagens obtidas através de mapas e imagens representativas do ambiente da empresa.

Relativamente à subsecção da Missão, visão e valores, esta pode ser considerada uma componente muito importante dos planos de negócios, tendo em conta que resume o mote definido pela empresa/projeto.

Assim, a missão de um dado projeto ou empresa pode ser definida como a principal razão ou propósito da sua existência ou criação (Miranda, 2017). Ainda assim, também se pode incluir na vertente da missão alguns fatores como a identificação dos produtos ou serviços que a entidade irá comercializar e, por consequência, a definição dos mercados-alvo para os quais centrará as suas forças.

Relativamente à visão, esta componente consiste naquilo que a empresa/projeto se pretende tornar futuramente, isto é, quais são as suas ambições, metas e que

caraterísticas considera que irá implementar ao seu negócio, ao setor de atividade e também, ao contexto económico nacional ou, em alguns casos, internacional.

Por fim, no que concerne aos valores de um dado projeto/entidade, estes cingem-se às caraterísticas pessoais dos colaboradores da entidade (e que, em conjunto, definem a empresa), formas de atuação no mercado, competências, experiências, formação, entre outros fatores. Em suma, são estes fatores que irão formar a imagem da empresa/projeto no setor económico e, de forma geral, perante a sociedade (Miranda, 2017).

4.2. Modelo de negócios

Esta secção, incluída na elaboração de planos de negócios, é onde são apresentadas e fundamentadas, de forma explícita, a(s) atividade(s) e o(s) setor(es) nos quais a empresa ou projeto estão inseridos.

Adicionalmente, a composição e conteúdo desta secção “Modelo de negócios”, é analisada e fundamentada de diversas formas e perspetivas. Shafer et al. (2005), consideram que a todas as componentes de um modelo de negócios devem ser compostas por quatro categorias simples: decisões estratégicas, criação de valor por via das atividades realizadas e da proposta de valor da empresa, mecanismos de captura de valor e, por fim, rede de valor.

Noutra perspetiva, Baláž (2021), afirma que na literatura é frequentemente assinalado que o termo “Modelo de negócios” não tem uma definição comum e que é interpretado usando uma grande variedade de definições, considerando assim que o parâmetro “Modelo de negócios” é assim definido no ‘dicionário empresarial’, não tendo uma definição concreta e indiscutível. Adicionalmente, Baláž (2021) considera que os “Modelos de negócio” se devem subdividir em: proposta de valor, identificação de segmentos de mercado, definição da estrutura da cadeia de valor da empresa, estimativa de custos e potencial de lucro, descrição da posição da empresa na rede de valor e no desenvolvimento de uma estratégia competitiva. Assim, segundo Baláž (2021), estes são os elementos essenciais na elaboração de um modelo de negócios.

Por outro lado, segundo Krmela e Šimberová (2023) deve ser subdividida em diversos parâmetros como Proposta de valor (variável *WHAT*), Segmentação e Relação com clientes (variável *WHO*), Atividades-chave, Recursos-chave e Parcerias-chave (englobados na variável *HOW1*), Canais de distribuição (variável *HOW2*), Receitas e Gastos (variável *WHY*). Explicitamente, a proposta de valor consiste na definição daquilo que a empresa/projeto pretende acrescentar ao setor de atividade, nomeadamente através das vantagens e qualidades dos serviços por si comercializados e nos principais pontos fortes/caraterísticas que o projeto pretende implementar no mercado, isto é, neste parâmetro é explicado o valor que a empresa ou projeto espera oferecer aos seus clientes (Tweedie et al., 2018).

Relativamente à subsecção segmentação e relação com clientes é aqui descrito qual o público-alvo que a entidade pretende alcançar e onde este se encontra, além de ser fundamental definir as caraterísticas que a entidade pretende implementar ou manter (no caso de negócios em atividade) ao nível da ligação entre empresa (fornecedor) – consumidor (cliente). Adicionalmente, de forma a proporcionar uma segmentação de clientes mais completa, é importante enumerar alguns exemplos de potenciais consumidores dos produtos e/ou serviços comercializados (no caso de empresas/projetos já em atividade, será indicado apresentar alguns dos clientes já em vigor). Por conseguinte, esta subsecção prende-se com tudo o que se relaciona com o consumidor/cliente e a forma como a empresa pretende cultivar a imagem visível e acessível ao mesmo. Por conseguinte, esta subsecção, no contexto na definição dos modelos de negócio, é considerada como uma das mais importantes categorias dos modelos de negócio (Gassmann et. al, 2014).

Ao nível dos canais de distribuição, é apresentado nesta secção qual o tipo de difusão da informação que a empresa pretende implementar, enumerando os canais específicos pelos quais irá comunicar e promover os seus produtos e/ou serviços.

Relativamente às atividades-chave, além de um pequeno resumo de quais os serviços e produtos comercializados pela empresa, esta secção prende-se com a forma de estar e de agir no desenvolvimento e prestação da sua atividade, por exemplo ao nível de garantir a qualidade dos serviços e produtos, a máxima satisfação do cliente, fazer com o que o cliente se sinta confortável e tenha confiança ao recorrer aos serviços da empresa, destacar a empresa da concorrência através de fatores como a capacidade de resposta, a inovação, oferta disponível, qualidade e, não só o acompanhamento junto do cliente desde

o momento inicial até à conclusão do processo de venda, mas também o fornecimento de um pós-venda de qualidade. Em suma, os fatores enumerados são todos necessários de forma a manter a satisfação dos clientes num nível alto.

Os recursos-chave de uma dada empresa ou projeto definem-se pelas vantagens que detêm tendo em conta o contexto de mercado em que estão inseridas. Desta forma, os Recursos-chave podem ser de diversos tipos, entre eles, as capacidades, valores, experiências e valências dos recursos humanos, experiência no setor de atividade, localização, acessibilidade, canais e formas de contacto disponíveis, entre outros. Por conseguinte, nesta subsecção é crucial definir e enumerar as características, pontos fortes e fatores-chave da empresa que, desta forma, serão fundamentais para o sucesso do projeto.

Relativamente à subsecção parcerias-chave esta consiste na designação das parcerias que a empresa estabelecerá (ou já tem estabelecidas) como, por exemplo, com o intuito de aumentar o seu leque de serviços ou produtos ou responder à constante modernização do mundo e da economia, oferecendo, desta forma, um serviço/produto em constante melhoria e sofisticação aos seus clientes. Em suma, esta subsecção que incorpora as atividades, recursos e parcerias consideradas chave para a elaboração do plano de negócios é considerada por diversos autores como imprescindível, fundamental e uma das mais importantes categorias no momento de criação e elaboração dos modelos de negócio (Krmela & Šimberová, 2023; Yang & Evans, 2019).

Num ponto de vista da explicação dos rendimentos e recebimentos que advirão de um dado projeto de investimento em avaliação, estes serão explicitados na componente receitas, secção onde será importante enumerar quais serão as fontes dos rendimentos/receitas da empresa/projeto. Porém, a componente em questão será explicitada de forma mais completa e descritiva nos capítulos finais dos planos de negócios, nomeadamente com recurso a Demonstrações Financeiras (através de Balanços, Demonstrações de resultados, Demonstrações de fluxos de caixa, Demonstrações das alterações nos capitais próprios, entre outras.)

Por outro lado, numa perspetiva da explicitação das despesas e dos pagamentos consequentes do desenvolvimento da atividade (futura) de um dado projeto de investimento, os mesmos serão explicados na componente de gastos, secção onde será importante enumerar quais os principais gastos e custos associados à implementação da

empresa ou projeto em avaliação. Contudo, da mesma forma que a secção enumerada anteriormente (“Receitas”), esta será explicitada de forma completa, contextualizada e descritiva nos capítulos finais dos planos de negócios, isto é, por exemplo através da apresentação das Demonstrações Financeiras relativas à avaliação do projeto.

Concluindo, muitas organizações dão bastante importância ao processo estratégico de elaboração dos modelos de negócios com vista à inovação, visto que daí advirá a sustentabilidade e a competitividade do projeto/empresa face à concorrência. Explicitamente, este processo envolve a criação de novos modelos de negócios ou a alteração e/ou melhoria dos já existentes, isto é, fazendo com que esses modelos tenham a capacidade de criar e capturar valor de forma inovadora, atendendo aos requisitos dos clientes e consumidores dos produtos ou serviços (Osterwalder et al., 2010).

Por conseguinte, Snihur e Eisenhardt (2022) afirmam que este conceito de modelo de negócios abrange um maior e melhor número de parâmetros de vantagem competitiva comparativamente às estratégias tradicionais, sendo que estas apresentam perspetivas mais simples, estáticas e com maior foco na própria empresa. No mesmo sentido, Krumeich et al. (2015), corroboram que a competitividade e o sucesso de uma empresa estão diretamente ligados (e, em certos casos, dependentes) da dinâmica incorporada nos seus modelos de negócios.

4.3. Enquadramento macroeconómico

É na secção “Enquadramento macroeconómico” que, com base em dados estatísticos, artigos científicos, noticiários (entre outras fontes...) são recolhidos e analisados diversos dados como o produto interno bruto (PIB), taxas de inflação, taxas de desemprego, políticas (económicas, fiscais, governamentais, fiscais, entre outros exemplos), problemas de carácter social, estado mundial da saúde, sendo que, através destes, é explicitado o panorama económico em três diferentes níveis: primeiramente, o estado económico do país em que a empresa ou projeto estão inseridos, seguindo-se a perspetiva ao nível do continente em questão e, terminando com a descrição do panorama mundial da economia, isto é, nesta secção poderão ser analisados fatores macroeconómicos em três realidades diferentes: nacional, continental e, por fim, mundial (Miranda, 2017).

4.4. Enquadramento setorial

Relativamente ao Enquadramento setorial, este consiste numa análise geral ao estado do setor de atividade em que empresa/projeto está inserida, através da explicitação das taxas de crescimento, taxas de desemprego do ramo, políticas afetas ao setor, questões ao nível ambiental e relativos a sustentabilidade, sendo importante realçar não só dados históricos como também tendências futuras (Miranda, 2017). No mesmo sentido, é relevante também realçar indicadores mais específicos relativos aos principais serviços/produtos que a empresa dispõe, no sentido de prevenir e deter uma melhor capacidade de resposta a potenciais adversidades futuras.

4.5. Análise concorrencial

A Análise concorrencial é uma das secções fundamentais dos planos de negócios tendo em conta que (à semelhança da secção “Modelo de negócios”) engloba a proposta de valor, segmentação de clientes, atividades principais, relacionamento com o consumidor, canais de distribuição, recursos-chave, principais parceiros, fonte de receitas e estrutura de custos, porém, neste caso, na perspetiva dos concorrentes da empresa/projeto a ser desenvolvida no Plano de Negócios.

Explicitamente, a proposta de valor das empresas concorrentes tem que ver com a definição e enumeração das características e do que pretendem acrescentar ao seu setor (o mesmo do projeto a ser elaborado no Plano de Negócios); na segmentação de clientes são referidos quais os públicos-alvo das empresas, as suas localizações, pontos de venda, etc.; as atividades principais das concorrentes é como um resumo de quais os produtos e serviços que fornecem; relacionamento com os clientes prende-se com a definição das características que as concorrentes pretendem criar ou manter com os seus consumidores; canais de distribuição consiste na apresentação de quais as formas e canais de comunicação/promoção a que as empresas irão recorrer; recursos-chave das concorrentes prende-se com a enumeração das vantagens perante a concorrência (por exemplo, comparativamente à entidade em questão no Plano de Negócios), entre outros fatores como experiência, capacidades e valores; principais parceiros diz respeito à explicitação

de possíveis parcerias e medidas que trarão valor a essas empresas; fonte de receitas consiste na enumeração das fontes de rendimentos das entidades; estrutura de custos diz respeito aos principais gastos que as empresas despendem com vista ao desenvolvimento das suas atividades.

Neste sentido, ao nível da concorrência, também existem diversos tipos de mercados, sendo que neste trabalho serão explorados três modelos de mercado concorrencial: concorrência perfeita, monopólio e empresa dominante.

Em primeiro lugar, no que se refere aos mercados de concorrência perfeita, Davis e Garcés (2009) consideram que neste tipo de mercado não existe a necessidade de fundamentar e tomar decisões estratégicas (que produzam alterações significativas naquilo que representa a empresa), justificando que é muito mais importante as empresas estarem atentas aos movimentos e escolhas estratégicas dos seus concorrentes, isto é, num contexto geral, as entidades ou projetos devem estar atentas e reativas às escolhas dos concorrentes no que concerne (apenas) a fatores estratégicos essenciais. Desta forma, os autores consideram que os resultados do mercado são determinados por fatores estratégicos, como publicidade, preço, quantidade ou qualidade do produto, e como as empresas do setor reagem às decisões tomadas pelas suas concorrentes. Adicionalmente, Davis e Garcés (2009) introduzem o conceito “*game theory*” (pode definir-se como um parâmetro de matemática aplicada que fornece ferramentas para analisar situações em que as partes tomam decisões que são interdependentes, levando a que cada jogador considere as possíveis decisões ou estratégias do outro jogador no momento em que formula a sua própria estratégia), dando ênfase a que as empresas devem despende tanto tempo a pensar nos seus “rivais” (neste caso, empresas concorrentes) como nas suas próprias preferências e decisões, gerando uma interagindo estrategicamente. Por conseguinte, um ambiente de concorrência perfeita, com as empresas a respeitarem os preços, resulta em maior eficiência tanto ao nível do bem-estar dos consumidores como ao nível da produção (Davis & Garcés, 2009).

Num mercado monopolista, a empresa/organização que assume essa posição pode ser caracterizada como a empresa "dominante" desse mercado, visto que maximizará os seus lucros sem se ver limitada pelas entidades concorrentes. Explicitamente, uma empresa monopolista pode “exercer pretensões” em determinados níveis, quer na fixação dos preços e/ou das quantidades para os diversos produtos e pontos de venda. Desta forma, não existe apenas um, e só um, modelo de monopólio (Davis & Garcés, 2009).

Por outro lado, o modelo da empresa dominante tem como base/princípio a existência de um monopólio com concorrência limitada, isto é, um conjunto de empresas dominantes do mercado – oligopólio. Neste sentido, o pressuposto base deste modelo é que este tipo de conjunto de empresas (dominantes) age de forma não estratégica. Por conseguinte, as empresas pertencentes a este modelo de oligopólio atuam frequentemente como os agentes que definem os preços, determinando assim as quantidades oferecidas ao preço p (Davis & Garcés, 2009).

Em suma, estes diversos modelos devem ser tratados com prudência visto que são, principalmente e maioritariamente, uma abstração teórica. Neste sentido, os modelos em questão não devem ser frequentemente usados como referência tendo em conta o nível de concorrência que pode existir na realidade dos mercados (Davis & Garcés, 2009).

4.6. Análise estratégica

De acordo com Oliveira (2008, p.28), a análise estratégica é “o primeiro estudo que um empreendedor deve realizar”, e pode ter por base diversas ferramentas de planeamento estratégico. Desta forma, serão enumeradas três componentes da Análise estratégica: 5 Forças de Porter, Análise PEST e Análise SWOT.

4.6.1. 5 Forças de Porter

Uma das componentes da análise estratégica de um dado projeto ou empresa é a definição das 5 Forças de Porter: rivalidade na indústria, poder negocial dos clientes, poder negocial dos fornecedores, ameaça de barreiras à entrada e ameaça de barreiras substitutos.

Michael Porter considera que o intuito da formulação de estratégias é de forma a lidar com a concorrência. O estado de concorrência numa indústria depende de cinco forças básicas, sendo que a força coletiva destas forças determina o potencial de lucro final de uma indústria. Assim, todas as indústrias têm como estrutura subjacente um conjunto de características económicas e técnicas fundamentais, que dá origem a estas forças competitivas (Porter, 1979).

Assim, segundo as 5 Forças de Porter, a rivalidade da indústria consiste na quantidade e qualidade dos agentes (e empresas) no setor e a influência que estes detêm (ou não) sobre preços, custos, desenvolvimento de produtos, publicidade e vendas; o poder negocial dos clientes está diretamente ligado ao preço que as empresas entendem que devem vender os seus produtos/serviços; o poder negocial dos fornecedores é um dos principais determinantes o custo das matérias-primas e de outros *inputs* necessários à produção/prestação de produtos/serviços; a ameaça de barreiras à entrada prende-se a qualidade dos serviços prestados ou produtos produzidos que, de certa forma, limitarão a entrada de empresas que não cumpram com os “requisitos exigidos” pelo mercado; a ameaça de produtos substitutos têm influência na definição dos preços por parte das entidades (Porter, 1992).

4.6.2. Análise PESTEL

A análise PESTEL (ou PESTLE) é outra das componentes pertencente à Análise estratégica de um dado Plano de Negócios, sendo baseada em fatores macro ambientais. Assim, pode ser definida por uma análise que contém toda a informação sobre do setor de atividade da empresa/projeto e o ambiente de negócio externo existente (Peng & Nunes, 2007), ou seja, a envolvente contextual do negócio. Desta forma, esta componente estratégica tem como efeito analisar os principais fatores que influenciam uma empresa/projeto a partir do exterior, tendo sido originalmente criada como uma ferramenta para avaliar o macro ambiente externo do mercado onde a empresa em avaliação opera (Iacovidou et al., 2017). Relativamente à abordagem PESTEL, Kansongue et al. (2022) consideram que esta é de grande utilidade e importância, tendo em conta que permite uma melhor compreensão das influências externas, auxilia na identificação dos fatores que podem atenuar/alterar os riscos, retira dividendos das oportunidades que mantêm a competitividade das empresas e negócios, gerando assim um plano mais eficaz a longo prazo.

Assim, a análise PESTEL (ou PESTLE) subdivide-se em seis análises distintas: política (P), económica (E), sociocultural (S), tecnológica (T), ambiental (E - *environmental*) e legal (L), sendo que todas estas análises permitem evidenciar um conjunto de variáveis que influenciam positiva ou negativamente o(s) projeto(s) de

investimento em avaliação (Achinas et al., 2019), como atrás se referiu, conjunto de fatores contextuais que condicionam o desenvolvimento do(s) projeto(s).

Em primeiro lugar, na explicitação das seis vertentes da análise PESTEL (ou PESTLE), Kansongue et al. (2022) consideram que no que reporta à subsecção dos fatores políticos são analisadas políticas de diversos tipos como: governamentais, fiscais, ambientais, económicas, industriais, entre outros exemplos de políticas. Em segundo lugar, ao nível dos fatores económicos, consideram que nesta categoria devem ser avaliados indicadores como, crescimento económico, taxas de inflação, rendimento disponível dos consumidores e das empresas, remunerações médias, taxas de desemprego, financiamentos, taxas de juro, investimento económico (formas e distribuição do investimento), entre outros exemplos. No que respeita aos fatores socioculturais, afirmam que estes englobam a realidade social das famílias e empresas, o crescimento populacional, a evolução demográfica, a realidade cultural do(s) país(es), o estado da saúde e da educação, as tendências de compra do consumidor, as mudanças no estilo de vida, entre outros exemplos demonstrativos do estado sociocultural do território em análise. No que concerne aos fatores tecnológicos, estes envolvem a avaliação do ponto de situação na criação, investigação e melhoria das tecnologias (Oliveira, 2008), além da indispensável formação dos colaboradores para utilização e manuseamento das novas tecnologias (Kansongue et al., 2022). Relativamente à análise ambiental (*environmental*) consideram que é necessário dar ênfase a éticas de negócio positivas, a praticas que promovam a sustentabilidade e a redução da pegada ecológica, a proteção do meio ambiente, a diminuição dos níveis de poluição e o controlo do risco ambiental. Por último, no que se refere à análise legal, segundo Kansongue et al. (2022) deverá ser realizada uma pesquisa profunda acerca da legislação inerente ao tipo de negócio e setor de atividade onde a empresa se insere, o conhecimento de todos os parâmetros de saúde e segurança transversais a qualquer empresa, além das leis da transparência negocial e *anti-trust*.

Neste sentido, a abordagem PESTEL, regra geral fornece mais informações do que a análise SWOT (Ghotge et al., 2020). Assim, tendo em conta a flexibilidade e a profundidade que este tipo de avaliação permite, além da necessidade de desenvolver estratégias mais proativas que avaliem todos os ambientes organizacionais, a abordagem PESTEL é comumente a mais utilizada no que diz respeito aos estudos e análises estratégicas (de Sousa & Castañeda-Ayarza, 2022).

Por conseguinte, é bastante importante saber identificar e compreender os principais parâmetros políticos, ambientais, económicos e sociais, além das inovações tecnológicas e legislações em vigor (e futuras) que podem afetar os mercados e setores de atividade onde as empresas em análise se enquadram (Kralj, 2009). Adicionalmente, tendo em conta que a abordagem PESTEL analisa também os fatores externos em constante mudança e melhoria, pode levar as empresas a considerar objetivos a longo prazo, a escolher estratégias sustentáveis de inovação e, também, de investimento (Stuiver et al., 2016). Neste sentido, a elaboração de análises PESTEL (ou PESTLE) ajudará os decisores a entender problemas que podem comprometer o sucesso dos projetos de investimento (Bell & Rochford, 2016).

4.6.3. Análise SWOT

Outra das componentes incluídas na análise estratégica é a denominada abordagem SWOT, fundamentada entre a análise de pontos fortes (*S – strengths*) e pontos fracos (*W – weaknesses*), isto é, fatores internos à empresa ou projeto, e também entre oportunidades (*O – opportunities*) e ameaças (*T – threats*), sendo estes fatores externos ao projeto. Desta forma, a análise destes quatro parâmetros torna esta abordagem numa ferramenta bastante útil na elaboração de projetos de investimento (Rojo & Couto, 2008).

Explicitamente, segundo Daychoum (2012), as forças (*S*) podem ser definidas como elementos internos da empresa que, ao longo do tempo, podem dar ao projeto uma vantagem ou diferencial competitivos. Por outro lado, no que concerne às fraquezas (*W*), são consideradas restrições ou ineficiências no ambiente interno que podem restringir o desempenho e performance da empresa. Relativamente às oportunidades (*O*), estas são as situações do ambiente externo, atuais (ou futuras), que são (serão) benéficas ao sucesso do projeto e da empresa. Por último, no que diz respeito às ameaças (*T*), contrariamente às oportunidades, estas definem-se por situações do ambiente externo que podem ser prejudiciais aos objetivos, saúde e sustentabilidade do projeto.

Desta forma, a análise SWOT tem por base a fundamentação dos fatores internos e externos ao ambiente da empresa. Assim, nesta abordagem, os pontos fortes (*S*) e as oportunidades (*O*) deverão ser fatores a melhorar (ainda mais) no futuro do projeto,

contrariamente aos pontos fracos (*W*) e ameaças (*T*) que deverão ser atenuados e mitigados o mais possível, de forma a contribuir para boa saúde e sustentabilidade dos projetos de investimento (Tsangas et al., 2019).

Neste sentido, Daychoum (2012) criou correlações entre as quatro variáveis que compõem a análise SWOT, resultando em quatro correlações: “alavanca” (junção de forças com oportunidades), “defesa” (correlação entre forças e ameaças), “restrição” (definindo-se como a junção entre fraquezas e oportunidades) e “problema” (interligação de fraquezas com ameaças). Explicitamente, Daychoum (2012) definiu que correlacionou as variáveis forças e oportunidades no sentido de exemplificar a situação em que existe máximo proveito por parte da empresa, isto é, oportunidades externas compatíveis com os pontos fortes. Por outro lado, no que concerne à correlação “defesa”, esta demonstra o momento em que existem quando existem ameaças que veem as suas consequências amenizadas pelos pontos fortes. No que diz respeito a “restrição”, esta pode definir-se como a situação em que existem oportunidades que não são aproveitadas (ou subaproveitadas) devido aos pontos fracos inerentes. Por último, a correlação fraquezas com ameaças (“problema”) existe quando as ameaças são (ainda mais) potencializadas pelos pontos fracos, tornando a situação praticamente inoportável para a empresa.

Adicionalmente, Kansongue et al. (2022) realizou uma interligação entre as análises PESTEL (explicitada na secção anterior) e SWOT, tendo em conta que são ambas utilizadas para avaliar minuciosamente um novo negócio, projeto ou empresa. Assim, tratando-se estas de ferramentas de tomada de decisão, em que a análise PESTEL ajuda os investidores a escolher um investimento, enquanto que, a análise SWOT apoia os intervenientes do projeto a tomarem melhores decisões. Assim, a aplicação de ambas as análises proporciona aos decisores uma melhor consciencialização e “alerta” para as mudanças que podem suceder e do impacto que as mesmas poderão causar no projeto e na atividade da empresa (Kansongue et al., 2022). Em concordância com esta linha de pensamento, Tsangas et al. (2019) afirma que a combinação de ambas as abordagens é adequada para escrutinar e avaliar analiticamente a situação de um sector (Tsangas et al., 2019).

4.7. Investimento

A secção “Investimento” é uma componente pertencente à elaboração de planos de negócios, sendo que se apresenta de elevada importância, fundamental e indispensável à criação, elaboração e apresentação de um projeto de investimento. Explicitamente, a vertente do Investimento indica a quantidade de moeda que estará envolvida no projeto ou empresa, quer estejam estes no processo de criação ou, por outro lado, em desenvolvimento ou expansão.

Assim, o investimento inerente a um projeto pode ser direcionado para diferentes vertentes, quer ativos com vida longa (aquisição de terrenos, edifícios, imóveis), ativos com vida útil mais curta (equipamento básico e transportes, artigos administrativos, entre outros), ativos intangíveis (como desenvolvimento de projetos não palpáveis no momento, programas de computador, *softwares*, propriedade industrial, marcas registadas, patentes, *goodwill*, entre outros exemplos) ou também, por exemplo, em inventário (Damodaran, 2012). Em suma, tudo o que seja enquadrado e necessário para o desenvolvimento da atividade de exploração e, conseqüentemente, gere receitas e *cash flows* futuros para o projeto pode ser considerado como investimento (Damodaran, 2012).

Martinez-Cillero et al. (2023) – estudo relativo às restrições de investimento (por tipo de ativo) de uma dada amostra de PME irlandesas, no pós-crise (global) de 2008 – concluíram que as PME em estudo apresentavam défices de investimento. Nomeadamente, a eficiência média do investimento em edifícios (e outras construções) foi a mais baixa, indicando a existência de mais restrições de financiamento para ativos fixos de grande dimensão. Assim, os autores concluíram que estes resultados para os investimentos em ativos fixos de maior dimensão podem ser indicadores de que os efeitos conseqüentes da crise financeira *subprime* ainda estão presentes, justificando que este facto está diretamente ligado à quase interdependência entre os dois fatores: “investimentos de maior dimensão” e “maior dependência de financiamento externo”, como por exemplo, crédito bancário (Martinez-Cillero et al., 2023).

Por outro lado, Ardestani et al. (2013) argumentam que as decisões de investimento e as políticas de *payout* das empresas estão, muitas vezes, interligados, afirmando que, além de ter um impacto óbvio no crescimento da empresa, as tomadas de decisão acerca dos investimentos podem influenciar a política de *payout* das empresas aos seus acionistas. No mesmo sentido, Myers e Majluf (1984) consideram que os gestores das organizações podem preferir manter um nível de pagamento de dividendos baixo e, por sua vez, aproveitar oportunidades de investimento através dessa retenção dos

lucros. Contrariamente, um nível de pagamento de dividendos alto poderá resultar em menos *free cash-flows* para os gestores, o que minimizará a ocorrência de problemas de agência e, simultaneamente, menos incentivo e possibilidade de os gestores investirem em projetos não viáveis para a empresa/organização (Lepetit et al., 2017). Consequentemente, foi realizado um estudo empírico – com cerca de 307 entidades brasileiras listadas (na B3) entre 2010 e 2018 – acerca desta teoria da política de *payout*, concluindo-se que as empresas que remuneraram mais os seus acionistas (níveis de *payout* mais elevados) são as que, em média, registaram mais investimentos, obtiveram maiores lucros e aumentaram as suas dívidas. Na posição oposta, as entidades que registaram níveis menores de *payout* (isto é, distribuíram menos dividendos aos seus acionistas) foram as que, em média, realizaram menos investimentos (o que contrapõe a teoria sobre a estrutura financeira formulada em 1984, por Myers e Majluf e que irá ser descrita mais adiante neste relatório), obtiveram menores lucros e preferiram reduzir as suas dívidas (Da Costa Gomes et al., 2023). Assim, Da Costa Gomes et al. (2023) concluíram que o nível de *payout* das empresas brasileiras está efetivamente correlacionado com escolhas de investimento e financiamento, sendo que as empresas (em análise) que distribuem mais dividendos são as, simultaneamente, registam maiores investimentos que mais investem, explicando que se as empresas que obtêm lucros mais elevados têm automaticamente mais capacidade para investir, remunerar os seus acionistas e obter recursos externos (financiamentos).

4.8. Financiamentos e Estrutura de capitais

A secção “Financiamentos e Estrutura de capitais” corresponde à componente dos planos de negócios onde se explicita de que forma serão obtidos os fundos necessários para a realização do investimento, além de uma apreciação e comparação de diferentes correntes de pensamento acerca de estruturas de capitais das empresas.

4.8.1. Financiamentos

Na componente do “Financiamento” de um Plano de Negócios é descrita de que forma as despesas de investimento serão suportadas, sendo seguro afirmar que se trata de

uma componente fulcral do processo de elaboração dos planos de negócios, isto é, é nesta secção que será definida a origem dos fundos necessários para concretizar o(s) investimento(s) necessário(s). Neste sentido, existem diversas fontes de financiamento, sendo que estas se subdividem em dois tipos: internas e externas (que, no caso das segundas, se podem subdividir em capitais próprios e capitais de terceiros ou alheios).

O financiamento interno refere-se ao autofinanciamento ou fundos gerados internamente não distribuídos aos detentores de capital i. Quanto aos financiamentos externos, estes podem repartir-se em duas subcategorias: capitais próprios ou capitais alheios. Neste sentido, os tipos de financiamento externo com base em capitais próprios podem assumir diversas formas, nomeadamente, através de capital realizado inicial, aumentos de capital por entradas de dinheiro, prestações suplementares, prestações acessórias, entre outros exemplos. Por outro lado, no que diz respeito aos tipos de financiamento via de capitais alheios, as formas mais recorrentes são a emissão de dívida bancária, emissão de obrigações, operações de *leasing*, financiamentos obtidos através de subsídios e apoios do Estado. No mesmo sentido, nesta categoria, também existem outras formas de financiamento não tão usuais como: entidades e agentes de capital de risco (*venture capital* e *business angels*) e, também, através de instituições de garantia mútua.

Dentro desta temática do financiamento no contexto empresarial, Da Costa Gomes et al. (2023) elaboraram um estudo com cerca de 307 entidades brasileiras listadas na B3 (entre 2010 e 2018), onde abordam a relação entre os níveis de *payout* e o de financiamento externo. Assim, os autores encontraram uma relação significativa entre os níveis de distribuição de dividendos aos acionistas e a necessidade de a entidade (que os paga) recorrer a financiamento externo, concluindo que o aumento do nível de *payout* pode contribuir para que o volume de financiamento externo subscrito pela entidade também aumente. No mesmo sentido, as decisões e gestão dos tipos de financiamento poderá estar diretamente relacionada com o objetivo, por parte dos gestores, de manter inalterado (ou, no melhor dos casos, aumentar) o nível de *payout* para com os acionistas, mas também de forma a manter as próprias remunerações e estabilidade das equipas de gestão (Lambrecht & Myers, 2012; Lintner, 1956).

4.8.1.1. Fundos comunitários da União Europeia

Relativamente à temática “fundos comunitários da União Europeia (UE)”, Cabral e Campos (2023) examinaram os efeitos dos fundos comunitários numa dada amostra de empresas portuguesas que beneficiou dos mesmos.

No seu estudo, as autoras Cabral e Campos (2023) afirmam que a criação do Mecanismo de Recuperação e Resiliência (MRR) chamou à atenção para o papel que os fundos estruturais desempenham na promoção do crescimento económico das empresas europeias, porém salientam que o incentivo ao crescimento, à criação de postos de trabalho e ao aumento da competitividade é uma prática antiga, sendo que, ao longo das últimas décadas, esses têm sido os principais objetivos da UE, tendo sido materializados na distribuição de fundos estruturais e de investimento.

Assim, uma das principais vertentes do orçamento da União Europeia baseia-se no Fundo Europeu Estrutural e de Investimento (FEEI), que se subdivide em instrumentos para apoiar o desenvolvimento rural e nos Fundos Estruturais e de Coesão (FEC), sendo estes compostos por três instrumentos financeiros essenciais: Fundo Europeu de Desenvolvimento Regional (FEDER), Fundo Social Europeu (FSE) e Fundo de Coesão, sendo que estes fundos têm como objetivo promover a coesão económica, social e territorial. Exemplificando, o FEDER serve como financiador de projetos que apostem na cooperação territorial, no desenvolvimento regional e, também, na competitividade (Cabral & Campos, 2023).

Relativamente ao programa “Compete”, Cabral e Campos (2023) concluíram, segundo os resultados do seu estudo, que este tem consequências e efeitos positivos no desempenho das empresas que nele estão integradas, concluindo que uma candidatura realizada com sucesso se reflete no aumento dos níveis de emprego, do volume de negócios e dos valores acrescentados brutos, isto é, comparativamente a casos de empresas sem apoios na execução dos seus projetos. Adicionalmente, as autoras salientam que os programas “Compete” contribuem para a criação de postos de trabalho, para a internacionalização das empresas e para o alargamento da capacidade produtiva das mesmas (Cabral & Campos, 2023).

Na mesma ordem de ideias, Alexandre (2021) elaborou um estudo sobre as entidades portuguesas que se candidataram aos fundos FEDER (através dos programas “Quadro de Referência Estratégico Nacional – QREN” e “Portugal 2020 – PT2020”), aferindo que efetivamente existe uma relação positiva entre o financiamento via fundos

FEDER e o crescimento de componentes como o investimento, o emprego, o valor acrescentado bruto, além do aumento dos serviços de exportação e produtividade das empresas.

4.8.1.2. Portugal 2030

O Portugal 2030 é a materialização do “Acordo de Parceria 2021.2017” a estabelecer entre Portugal e a Comissão Europeia, tendo como enquadramento estratégico a Estratégia Portugal 2030 (União Europeia, 2021).

O “Acordo de Parceria” supramencionado fixa os grandes objetivos estratégicos para a aplicação do montante global de 23 mil milhões de euros, no período de 2021 a 2027, subdividindo-se esta verba por diversas fontes: FEDER com 11,5 mil milhões de euros, FSE+ com 7,8 mil milhões de euros, Fundo de Coesão através de 3,1 mil milhões de euros, Fundo para uma Transição Justa, com 224 milhões de euros e Fundo Europeu dos Assuntos Marítimos, das Pescas e da Aquicultura (FEAMPA) através de 393 milhões de euros. Adicionalmente, ao valor global de 23 mil milhões de euros são acrescentados valores relativamente a Cooperação Territorial Europeia (CTE) (139 milhões de euros) e Mecanismo Interligar Europa (1,048 mil milhões de euros).

Assim, Portugal 2030 implementar-se-á através de diversos programas: 4 programas Temáticos (Inovação e Transição Digital, Ação Climática e Sustentabilidade, Demografia, Qualificações e Inclusão e, também, Mar), 5 programas Regionais (NUTS II) e ainda o Programa de Assistência Técnica e os Programas de Cooperação Territorial Europeia.

Relativamente à programação está realiza-se com base em cinco objetivos estratégicos (OP): “+inteligente”, “+verde”, “+conectada”, “+social” e “+próxima dos cidadãos”.

4.8.2. Estrutura de capitais

A estrutura de capital das empresas diz respeito à proporção de capital alheio e capital próprio usada para financiar os seus ativos, sendo uma temática do qual têm surgido

diferentes perspectivas ao longo da história, por parte de diversos investigadores na área económico-financeira.

Deste modo, a estrutura de financiamento é parte integrante no desenvolvimento de um plano de negócios na medida em que tem influência no custo do capital, no risco e nas opções de financiamento do projeto de investimento em análise. Por conseguinte, ao considerar o impacto que a estrutura de capital tem na avaliação de projetos, as empresas devem tomar decisões mais informadas e fundamentadas sobre a afetação de recursos, isto é, com o objetivo último de maximizar o valor para os detentores de capital (Damodaran, 2014).

Desta forma, serão explicitadas e comparadas algumas teorias da estrutura de capital, como a teoria de Modigliani e Miller, a teoria do *trade-off* e a teoria *pecking order*, contextualizando-as para o âmbito empresarial.

4.8.2.1. Teoria de Modigliani e Miller

Partindo de um conjunto alargado de pressupostos, destacando-se um contexto de mercados perfeitos e a não existência de impostos sobre o rendimento das empresas, a teoria de Modigliani e Miller (1958) sugere que – as estruturas de capital das organizações são irrelevantes e que não afetam o valor das mesmas, isto é, que o valor das empresas não é afetado pelo efeito de alavancagem inerente à subscrição de dívida.

Modigliani e Miller (1958) afirmam que o valor de uma empresa que recorre a capital alheio é semelhante ao valor de uma empresa financiada a 100% por capitais próprios. Assim, os autores justificam esta corrente de pensamento com base no pressuposto da “inexistência de oportunidades de arbitragem”, defendendo que, caso existisse arbitragem, os investidores conseguiriam obter lucros livres de risco proporcionais à diferença do valor de duas empresas diferentes, isto é, através da venda de ações da empresa sobrevalorizada e, simultaneamente, comprando ações da empresa subvalorizada, o que faria com que as empresas apresentassem o mesmo valor (na ótica dos investidores).

Adicionalmente, Modigliani e Miller (1958) defendem que, no que respeita ao custo dos capitais próprios, este será proporcional ao nível de capital alheio na estrutura de capital da empresa, no sentido em que a rentabilidade exigida pelos acionistas (custo dos

capitais próprios) vai aumentar proporcionalmente ao aumento do capital alheio subscrito, funcionando como fator compensatório tendo em conta o aumento do risco da empresa, conseqüente da maior quantidade de crédito subscrito.

Todavia, o conjunto de proposições defendidas em 1958 por Modigliani e Miller foi alterado com a introdução na análise dos impostos sobre o rendimento, admitindo que efetivamente existem benefícios fiscais conseqüentes da emissão de dívida financeira. Contudo, apesar da correção, os autores sugerem que estes benefícios fiscais que advêm da subscrição de dívida são as únicas vantagens comparativamente aos métodos de financiamento de capital próprio (Modigliani & Miller, 1963). Neste sentido, Modigliani e Miller (1963) alertam e reiteram que as empresas e organizações não devem procurar utilizar o maior montante possível de dívida bancária nas suas estruturas de capital. Adicionalmente, os autores assumem que outras formas de financiamento poderão ser, em certas situações, não tão dispendiosas como o crédito bancário, exemplificando que, na hipótese da retenção de lucros, esta tem em conta o estatuto fiscal dos investidores, isto é, no âmbito do imposto sobre o rendimento das pessoas singulares (Modigliani & Miller, 1963).

4.8.2.2. Teoria *trade-off*

A teoria *trade-off*, sugerida pela primeira vez por Robichek e Myers (1966), defendendo a existência de uma estrutura de capital ótima que maximiza o valor das empresas.

Explicitamente, Robichek e Myers (1966) afirmam que, no que se refere à otimização da estrutura de capital, esta envolve, na sua gênese, uma congregação entre a poupança fiscal conseqüente de um aumento significativo do nível de endividamento (fator positivo e fulcral) e o valor atual do aumento do custos de financiamento associados à subscrição de dívida (conseqüência negativa inerente a este tipo de capital alheio), e que as empresas devem ponderar, com precaução, os diversos *trade-offs* entre a dívida e o valor da empresa, assim como as imperfeições no processo de tomada de decisão (e.g., poder discricionário dos gestores) sobre a estrutura ótima de capital.

No mesmo sentido, Kraus e Litzenberger (1973) desenvolveram um estudo baseado nesta temática, concluindo que para que as empresas atinjam um *mix* (considerado) ótimo das suas estruturas de capitais, é necessário que estas alcancem uma posição de equilíbrio entre os riscos dos custos de falência e os benefícios das poupanças fiscais, isto é, inerentes à emissão de dívida. Scott (1977) elaborou um estudo em que avaliou, conjuntamente, capitais próprios, dívidas subordinadas (normalmente mais arriscada para quem empresta) e dívidas garantidas, concluindo que as entidades deverão emitir o máximo possível de dívida garantida, isto é, pressupondo que detêm – ou pretendem alcançar - uma estrutura ótima de capitais. Por outro lado, Kim (1978) concluiu que o valor de uma empresa aumenta quando os níveis de endividamento permanecem baixos e que, em contraste, o valor de mercado das empresas diminui à medida que o nível de alavancagem financeira aumenta.

Por fim, Myers (1984) defende que a teoria do *trade-off* pressupõe a existência de uma estrutura de capital ótima, isto é, a existência de um rácio ótimo de capital próprio e capital alheio, estrutura ótima essa que permitirá a maximização do valor da empresa, defendendo também que as empresas deverão procurar um equilíbrio entre os custos inerentes a um financiamento e os benefícios da mesma emissão de dívida. Em suma, Myers (1984) acredita que, na teoria do *trade-off*, o endividamento deve ser reconhecido como um fator gerador de vantagens para a empresa (poupança fiscal) sempre que a organização tenha capacidade de gerar resultados suficientemente razoáveis, isto é, números que permitam o usufruto desses benefícios fiscais. Contudo, Myers (1984) refere também que, apesar das vantagens enumeradas, a partir de um determinado volume de endividamento, o risco de insolvência das entidades aumenta substancialmente e, por conseguinte, surge a possibilidade de aparecimento dos custos de falência, o que tem uma influência negativa (preponderante) no valor e sustentabilidade das empresas.

Considerando o contexto empresarial nacional, Serrasqueiro e Nunes (2010) elaboraram um estudo com base numa amostra de 39 empresas portuguesas cotadas na bolsa (entre 1998 e 2006), concluindo que o *trade-off* entre poupança fiscal (benefício) e custos de falência (risco) – potenciados pela contração de dívida bancária adicional – é pouco relevante na explicação das suas estruturas de capital. Adicionalmente, os autores concluíram que, para a amostra existente, vigora uma maior preferência por fundos gerados internamente ao invés da contração de dívida bancária. Contudo, quando esses fundos internos se esgotam ou se tornam insuficientes, é perceptível que as empresas

recorrem ao endividamento de forma a financiar elevados investimentos e, também, com objetivo de conseguirem alcançar os objetivos dos acionistas no que respeita ao pagamento dos dividendos.

Desta forma, Serrasqueiro e Nunes (2010) concluíram que gastos fiscalmente aceites não apresentam relevância na explicação das decisões de estrutura de capital das empresas da amostra, pelo facto de não existirem relações positivas entre as variáveis “rentabilidade” e “endividamento” e “impostos” e “endividamento”, o que contrapõem a tese proposta pela teoria *trade-off*.

Por outro lado, Lambrecht e Myers (2017) comentam que as teorias mais tradicionais acerca da temática *trade-off* apresentam certas dificuldades em alcançar níveis de alavancagem baixos (ou até negativos) sem que as estejam associados custos de falência (exageradamente) elevados. Por outro lado, Haddad e Lotfaliei (2019) consideram que as entidades que assumem posições de endividamento zero não são consistentes com a teoria *trade-off*, salientado que um dos pontos da teoria se baseia na combinação ótima entre os benefícios e os custos/riscos adjacentes à emissão de dívida.

4.8.2.3. Teoria *pecking order*

A teoria *pecking order* baseia-se no facto de que as empresas não procuram alcançar um rácio de endividamento ótimo, mas que estabelecem uma hierarquia de preferência na escolha das suas fontes de financiamento nas decisões de investimento. Por outras palavras, segundo a teoria *pecking order*, a estrutura de capital de uma empresa é resultado de uma sequência de decisões de sucesso, entre elas a existência da hierarquia referida, tendo como objetivo a minimização dos custos que poderão advir das assimetrias de informação entre as próprias empresas e as instituições e organismos de financiamento (Myers e Majluf, 1984).

Myers e Majluf (1984) referem, assim, que não existem estruturas ótimas de capital, visto que as empresas apenas hierarquizam as fontes de financiamento disponíveis de modo a contornar os problemas consequentes das assimetrias de informação. Desta forma, os tipos de financiamento com maior preferência, aliados à teoria do *pecking order*, são hierarquizados da seguinte forma: em primeiro autofinanciamento, depois

financiamento externo e apenas em último caso recorrer à emissão de novas ações. Referem, ainda, que devido às possíveis assimetrias de informação, a emissão de ações pode ainda ter alterações conforme os títulos estejam subavaliados ou sobreavaliados pelo mercado. Caso estejam subavaliados, os novos acionistas verão a sua riqueza a aumentar, uma vez que vão adquirir os títulos a um preço reduzido. Na situação oposta encontram-se os acionistas já existentes, que irão assistir ao enfraquecimento da sua riqueza, visto que compraram os títulos por um preço superior ao real. No caso hipotético de uma sobreavaliação das ações, o processo é o inverso.

4.9. Planos financeiros

Após toda a análise qualitativa realizada ao longo dos planos de negócios, alcança-se a última secção dos planos de negócios, entenda-se, a planificação financeira. Por conseguinte, para ser possível realizar a análise quantitativa é necessário proceder à avaliação económico-financeira dos projetos e/ou empresas, partindo da análise previsional dos gastos e rendimentos gerados pela execução do projeto. Contudo, o ponto fulcral desta secção é concluir se existe viabilidade financeira para avançar com o projeto de investimento/empresa. Assim, para que as análises de viabilidade económico-financeira (e a consequente decisão de avançar com os projetos) sejam realizadas com sucesso é necessário recorrer a ferramentas e indicadores eficazes e eficientes. Desta forma, nesta última secção são apresentadas as demonstrações financeiras e a avaliação económico-financeira do projeto em análise. Explicitamente, as demonstrações financeiras da empresa incluem o balanço contabilístico, as demonstrações de resultados (sendo que os parâmetros volume de negócios, gastos de exploração e resultado líquido do período são os mais relevantes desta análise de resultados), as Demonstrações dos Fluxos de Caixa e também as Demonstrações de Alterações no Capital Próprio.

No que respeita à avaliação económico-financeira, esta é feita com base nos critérios de avaliação de viabilidade de projetos de investimento, nomeadamente o Valor Atual Líquido (VAL), Taxa Interna de Rentabilidade (TIR), Período de Recuperação do Investimento (*Payback Period*), Índice de Rentabilidade (IR). Adicionalmente, apesar de

não ser um critério de avaliação de viabilidade de projetos, a simulação de Monte Carlo é também uma ferramenta bastante interessante e útil (Rozycki, 2011) no que se refere à análise, aumento e alargamento das possibilidades de sucesso e viabilidade dos projetos de investimento, incorporando a componente risco.

4.9.1. Critérios de avaliação de viabilidade de projetos de investimento

Com o intuito de determinar a viabilidade de um dado projeto, é necessário recorrer a critérios de avaliação. Desta forma, é usual utilizar diversos critérios de viabilidade, entre eles, o Valor Atual Líquido (VAL), Taxa Interna de Rentabilidade (TIR), Período de Recuperação do Investimento (*Payback Period*), Índice de Rentabilidade (IR), entre outros.

4.9.1.1. Valor Atual Líquido (VAL)

O Valor Atual Líquido (VAL) pode ser considerado um valor do retorno mínimo (previsional) que um dado um projeto de investimento terá no final da sua fase de crescimento (Gitman, 2010). O VAL é considerado um critério sofisticado no que diz respeito à avaliação da viabilidade de projetos de investimento, principalmente porque é uma ferramenta que tem em conta o valor do dinheiro no tempo (Gitman, 2010). Desta forma, o VAL tem como objetivo avaliar a viabilidade económico-financeira dos projetos de investimento e consiste no montante do investimento inicial subtraído ao somatório dos montantes dos *cash flows* atualizados à taxa de custo de capital do capital da empresa para cada ano (ou período) de análise do projeto (Götze et al., 2015).

Desta forma, segundo Gitman (2010), se o VAL resultar num valor inferior a zero significa que o projeto não é viável financeiramente e deverá ser rejeitado, tendo em conta que não apresenta rentabilidade para recuperar o investimento; se o VAL for nulo significa que o projeto recuperará o investimento, mas não também não irá acrescentar valor; caso o VAL seja superior a zero o projeto é viável financeiramente na medida em que permite a recuperação do investimento, remunerando os capitais à taxa de rentabilidade mínima exigida e gerando um excedente financeiro, isto é, o somatório dos *cash flows* descontados do projeto gerarão um retorno superior ao custo de capital

inerente. Por conseguinte, quanto maior o VAL, maior a viabilidade do projeto de investimento e mais confiança gerará nos seus promotores e investidores.

Em suma, Gitman (2010) afirma que, partindo de pressupostos teóricos, o Valor Atual Líquido é o melhor critério de avaliação da viabilidade de projetos, baseando a sua tese no facto de que a utilização do VAL pressupõe que as entradas de recursos que possam surgir serão constantemente reinvestidas, à taxa de custo de capital da entidade. Gitman (2010) salienta este fator vantajoso do critério VAL principalmente ao compará-lo com o critério da Taxa Interna de Rentabilidade (TIR), visto que pressupõe a mesma lógica de reinvestimento, porém a uma taxa TIR, que corresponde à taxa máxima de rentabilidade do projeto.

4.9.1.2. Taxa Interna de Rentabilidade (TIR)

Relativamente ao critério de avaliação Taxa Interna de Rentabilidade (TIR), este pode ser definido como taxa (calculada) de desconto que torna o VAL de um dado investimento nulo, visto que valor atualizado dos *cash flows* iguala o montante do investimento inicial num projeto convencional clássico (Gitman, 2010). O cálculo da TIR não tem em conta as taxas de juro do mercado, nem o custo do capital, tornando-se assim num critério de avaliação puramente interno ao projeto, isto é, com base em apenas dados fornecidos pelo próprio projeto de investimento. Por outras palavras, é a taxa de retorno anual composta que a empresa obterá, se investir no projeto e receber as entradas de caixa previstas, podendo ser calculado sem necessitar da determinação da taxa de atualização. Contudo, Damodaran (2014) considera que, caso essa situação suceda, a TIR não pode ser utilizada como método de avaliação.

Desta forma, no que diz respeito ao critério da TIR, o investimento deve ser efetuado sempre que esta seja superior à percentagem do custo de oportunidade de capital (*Weighted Average Cost of Capital – WACC*) ou taxa de desconto ajustada ao risco usada pelo avaliador, tendo em conta que o projeto vai gerar rentabilidade superior ao custo de capital ou à taxa de custo de capital adicionada de uma margem de segurança. Por conseguinte, quanto maior for a TIR em relação à WACC, mais viabilidade terá o projeto de investimento e, simultaneamente, maior confiança gerará nos promotores e financiadores. Por outro lado, caso a TIR resulte numa percentagem igual à da WACC, torna-se indiferente avançar ou não com o investimento. Numa perspetiva ainda mais

negativa, caso o valor da TIR seja inferior ao custo de oportunidade de capital, o projeto não deve ser aceite.

Por conseguinte, por vezes os critérios TIR e VAL diferem na ordem de preferência e escolha de projetos caso seja realizada uma análise comparativa entre dois (ou mais) projetos. No entanto, no que concerne à viabilidade financeira dos mesmos projetos, pressupõe-se que os dois critérios avaliam no mesmo sentido (ou aceitam ou rejeitam os projetos em questão) (Gitman, 2010).

4.9.1.3. Período de Recuperação do Investimento (PRI)

Outro dos critérios de avaliação de um projeto de investimento é Período de Recuperação do Investimento (PRI), também conhecido por *Payback Period*. O PRI surge como uma ferramenta de avaliação de projetos de investimento, sendo que Gitman (2010) o define como o período de tempo necessário para que a entidade promotora recupere o montante investido num dado projeto, calculado através dos *cash flows* previsionais. Assim, o *Payback Period* pretende demonstrar em quanto tempo (anos, meses e até dias) se prevê recuperar o investimento realizado. Desta forma, nesse momento (data estimada pelo *Payback*), o montante investido terá sido recuperado na sua totalidade, prevendo-se que, a partir daí, todos os *cash flows* gerados sejam os retornos adicionais do projeto, sendo que o risco de perder o montante investido já não existe.

Relativamente aos critérios de decisão com base nesta ferramenta, Gitman (2010) sugere que estes dependem de cada empresa, projeto ou promotor, visto que os próprios devem definir um período de tempo máximo para o PRI. Desta forma, partindo desse período máximo definido, calcula-se o PRI do investimento e caso esse resulte num valor inferior ao definido, o projeto apresenta viabilidade financeira (no mínimo, segundo o critério *Payback*), devendo ser aceite; porém, caso PRI calculado seja superior ao máximo estipulado pela empresa, o projeto deverá ser recusado pelo critério do Período de Recuperação do Investimento.

4.9.2. Simulação de Monte Carlo

Hertz (1964) foi o primeiro autor a demonstrar a aplicabilidade da simulação de Monte Carlo à teoria financeira, sendo que o autor sugere que a utilização da ferramenta de Monte Carlo em análises de projetos é uma forma bastante válida de mensuração dos riscos inerentes a cada variável, sendo que, hoje em dia, o método de Monte Carlo tem uma extensa aplicabilidade prática nas Finanças, mais especificamente na análise da viabilidade e de riscos de projetos de investimento. No mesmo sentido, Nestorov (2001) salientou que a simulação de Monte Carlo é uma ferramenta estocástica comumente utilizada para modelar a variabilidade e a incerteza dos parâmetros e variáveis. Da mesma forma, Dufendach et al. (2016) salientaram que num cenário de incerteza, a utilidade de aplicação da ferramenta de Monte Carlo é de enorme, tendo em conta que põe em prática cenários hipotéticos, explorando intervalos de valores e outros parâmetros de relevo.

No que diz respeito ao método de Monte Carlo, Mitchell (2017) afirma que esta ferramenta ajuda a desenvolver conclusões acerca das probabilidades dos casos em estudo, visto que é uma ferramenta que tem em consideração fatores como a incerteza e a grande variabilidade dos parâmetros. Adicionalmente, Mitchell (2017) salienta que uma das funções mais importantes da ferramenta de Monte Carlo é a capacidade de gerar grandes quantidades de números aleatórios.

Dufendach et al. (2016) afirmam que a utilidade do método de Monte Carlo é grande também no que diz respeito à aplicabilidade deste método no contexto de avaliação de projetos e empresas, isto é, caso os restantes métodos utilizados sejam demasiado simplistas.

Desta forma, é possível aferir que a utilização do método de Monte Carlo no contexto dos planos de negócios implica ter uma amostra de números gerados aleatoriamente que seguem as distribuições de probabilidade a partir das respetivas variáveis de interesse inicialmente estabelecidas. Assim, a precisão dos resultados depende da quantidade de simulações realizadas (Veiga, 2008), sendo fundamental gerar uma grande quantidade de números aleatórios para uma determinada distribuição.

Para executar o método de Monte Carlo de forma correta, as etapas básicas que se devem seguir, segundo Garcia et al. (2010), são a definição das variáveis envolvidas, a utilização de dados de registos anteriores, a identificação da distribuição, a construção da distribuição de probabilidades para as variáveis definidas, a definição dos intervalos dos

números aleatórios, a criação/desenvolvimento dos números aleatórios e, por último, proceder à simulação.

Por conseguinte, a cada iteração, o resultado é guardado e, após a execução de todas as repetições, a sequência de resultados é modificada para uma distribuição de frequência, o que permite calcular estatísticas descritivas (média, mínimo, máximo, desvio padrão, etc.), proporcionando assim um instrumento com capacidade para projetar cenários futuros (Júnior et al., 2010).

Posto isto, Garcia et al. (2010) acreditam que a simulação de Monte Carlo deve ser realizada, no mínimo, mais de cem vezes, de modo que seja obtida uma amostra representativa e fiel à realidade. Por outro lado, relativamente ao número máximo de simulações a realizar, não existe uma recomendação exata, porém tornou-se usual aplicar a simulação de Monte Carlo com milhares de iterações (repetições). Adicionalmente, o método de simulação de Monte Carlo analisa todas as hipóteses de combinação entre as variáveis, produzindo um conjunto possível de resultados (que normalmente são expressos pelos critérios de avaliação de viabilidade económico-financeira VAL ou TIR).

Assim, a ferramenta de Monte Carlo apresenta como principais vantagens o facto de permitir a realização de estudos a longo prazo e de simular milhares de resultados potenciais, o que fornece melhores informações no momento de tomada de decisão (Dufendach et al., 2016). Adicionalmente, Dufendach et al. (2016) salientam que a ferramenta de Monte Carlo incorpora componentes de incerteza e variáveis distribuídas não normais, o que não é possível nos outros métodos de avaliação.

Por outro lado, apresenta algumas limitações, tendo em conta que é, por exemplo, (apenas) uma aproximação e apresenta subjetividade ao avaliar com base nas interações entre variáveis, sendo importante definir alguns pressupostos no que diz respeito aos comportamentos das variáveis (definindo valores limite para as variáveis, por exemplo através da definição de intervalos de valores) (Dufendach et al., 2016).

Por fim, Rozycki (2011) considera que a ferramenta de Monte Carlo é um critério útil no que diz respeito à incerteza envolvida nas previsões dos valores para as variáveis-chave, que por sua vez permitem calcular os *cash flows* (que podem ser bastante voláteis). Desta forma, tendo em conta que a simulação resulta em distribuições dos *cash flows* líquidos, é possível utilizá-las no sentido de calcular uma variedade de estatísticas

descritivas que podem ser fundamentais no momento da tomada de decisão e gestão de risco.

**CAPÍTULO V - ENQUADRAMENTO DAS TEMÁTICAS DESENVOLVIDAS
NO CONTEXTO DE UMA ENTIDADE CLIENTE DA MACRO
CONSULTING® (COM RECURSO AO MÉTODO DE MONTE CARLO).**

5.1. Confidencialidade e Regulamento Geral sobre a Proteção de Dados

Segundo o Regulamento Geral sobre a Proteção de Dados (RGPD) e no sentido de defender a confidencialidade e privacidade da (real) entidade cliente da Macro Consulting®, será utilizada a nomenclatura fictícia “TMDEOA, Lda.”, isto é, em substituição da designação real e oficial da empresa em questão. Adicionalmente, a quaisquer dados numéricos apresentados neste capítulo foi-lhes aplicado um multiplicador comum com o intuito de proteger a confidencialidade dos valores reais presentes no plano de negócios elaborado, defendendo assim os interesses da empresa cliente e da própria entidade de acolhimento Macro Consulting®.

5.2. Estruturação e componentes do plano de negócios da entidade TMDEOA, Lda.

Nesta subsecção explicitar-se-ão todas as componentes, parâmetros e pormenores associados ao plano de negócios da entidade TMDEOA, Lda., empresa que, no momento de elaboração do trabalho em questão, já se encontrava em atividade há mais de dois anos.

Desta forma, a cliente solicitou os serviços da Macro Consulting® desde o momento da elaboração e fundamentação do plano de negócios até (inclusive) ao processo de recorrer a fontes de financiamentos e apoios. Assim, os principais objetivos dos promotores do projeto definiam-se por consolidar a marca da empresa, cimentar a sua posição no mercado e especializar-se, cada vez mais, nos serviços prestados. Desta forma, estes três objetivos combinados geram um objetivo comum: expansão da marca e inerente aumento da oferta.

Assim, em seguida irão ser explicitadas e demonstradas as componentes associadas à entidade TMDEOA, Lda.

5.2.1. Sumário executivo

Inicialmente, no que concerne ao “Sumário executivo”, apresentou-se a entidade TMDEOA, Lda, os promotores do projeto, a história da empresa e da equipa que a

compõe (mais usual em empresas já no decurso da sua atividade) e, principalmente, os objetivos para a implementação do projeto.

Adicionalmente, ainda nesta secção, realizou-se um pequeno resumo daquilo que será a estrutura e componentes do plano de negócios, salientando-se que serão analisadas todas as vertentes internas e externas à entidade de forma a entender a viabilidade do projeto, incluindo a análise concorrencial.

Por outro lado, no “Sumário executivo” são ainda relevados dados monetário-financeiros como o montante do investimento global do projeto, a(s) forma(s) de financiamento a que os promotores irão recorrer e ainda o valor que se calculou para o Valor Atual Líquido. Assim, apesar dos dados em questão apenas serem calculados na parte final do processo, são adicionados a esta secção tendo em conta que esta funciona como um pequeno resumo do conteúdo do plano de negócios.

5.2.2. Enquadramento do projeto

No que diz respeito à secção “Enquadramento do projeto”, esta subdividiu-se em cinco componentes: “ideia e breve história”, “equipa”, “serviços”, “localização e imagens” e “missão, visão e valores”.

Primeiramente, na componente “ideia e breve história” explicitou-se a história da entidade (em atividade há mais de dois anos), explicando que a mesma iniciou atividade com uma empresa de consultoria no setor do turismo, apoiando projetos de turismo e gerindo as propriedades no que concerne às plataformas online ligadas às atividades turísticas. Posteriormente, a TMDEOA, Lda. alargou o seu leque de serviços, focando-se em prestar serviços de maximização da rentabilidade de espaços turísticos dos seus clientes, isto é, através de estratégias digitais, principalmente. Contudo, sentindo que havia espaço para prestar este tipo de serviços a outras categorias de empresas, a TMDEOA, Lda. decidiu alargar os setores de atividade, deixando a exclusividade para com o setor do turismo. Assim, apesar de o turismo continuar a representar uma fatia importante dos clientes da TMDEOA, Lda., a consultora passou a ser transversal a um número muito maior de setores de atividade, prestando serviços de comunicação, de marketing, de presença digital das marcas, entre outros tipos de serviços.

Relativamente ao conteúdo da componente “equipa”, este relaciona-se com as apresentações descritivas, completas e pormenorizadas dos promotores e sócios do projeto e dos colaboradores da entidade TMDEOA, Lda., nomeadamente as suas experiências profissionais passadas, os percursos escolares e académicos e, também, um pouco de informação acerca das vidas pessoais.

Por outro lado, na componente “serviços”, explicitou-se de forma completa, descritiva e exaustiva todos os serviços prestados pela empresa e, caso existam, também os que pretendem fornecer no futuro do projeto. Neste caso concreto, é seguro afirmar que apesar do vasto leque de serviços prestados pela TMDEOA, Lda., estes assentam em quatro pilares fundamentais: marketing, hotelaria, formação e gestão.

Relativamente à componente “localização e imagens”, esta tem que ver com a descrição acerca da localização da sede, acessibilidades e imagens ilustrativas do meio ambiente da entidade. No caso da TMDEOA, Lda., explicitou-se a morada da sede, porém salientou-se o facto de o tipo de serviços da empresa poder ser (praticamente) todo prestado à distância, o que faz com que a sua localização seja global e não apenas restrita a um único local. Adicionalmente, foram anexadas imagens e fotografias demonstrativas e identificativas da TMDEOA, Lda.

Por último, na vertente da “missão, visão e valores”, demonstrou-se que a missão da TMDEOA, Lda. passa por ajudar os negócios dos clientes a crescer (não só as empresas ligadas ao turismo), seja através de melhores decisões de gestão, da digitalização da venda, na criação de estratégias de venda, na distribuição, formação de recursos humanos, entre outros exemplos auxiliares de crescimento. Por outro lado, relativamente à visão da TMDEOA, Lda. esta tem que ver com a empresa tornar o seu negócio cada vez mais inovador, além da construção de uma reputação sólida e inabalável. Na componente dos valores, a TMDEOA, Lda. definiu-se como uma empresa que apresenta simplicidade no contacto com os clientes, qualidade, credibilidade, transversalidade de serviços, dedicação, autenticidade e inovação.

5.2.3. Modelo de negócios

O modelo de negócios da TMDEOA, Lda. apresentou-se como centrado na prestação de serviços de consultoria ao nível digital (abrangente a várias componentes).

Assim, o modelo de negócios definiu-se através da explicação de diversos parâmetros associados à TMDEOA, Lda., como: proposta de valor, a segmentação de clientes, a relação com clientes, os canais de distribuição, as atividades-chave, os recursos-chave, as parcerias-chave, a explicitação das receitas e também dos gastos.

Primeiramente, no que concerne à proposta de valor, esta baseou-se na qualidade e competência dos colaboradores da empresa, tendo como base a experiência destes no setor do turismo. Ainda assim, salientou-se que a diferenciação da empresa em relação às concorrentes pode destacar-se em dois principais pontos: oferta especializada no setor do turismo e variedade de serviços inerentes a marketing e outras ferramentas comunicativas.

Em segundo lugar, no que diz respeito à segmentação de clientes da TMDEOA, Lda., explicitou-se que apesar de corresponder um pouco a todo o país, uma maior percentagem situava-se na zona norte de Portugal. Contudo, com o objetivo da realização do investimento em estudo, o foco de clientes da empresa irá ser alargado para o mercado internacional. Adicionalmente, apresentou-se uma lista de entidades clientes e potenciais clientes da TMDEOA, Lda., que por razões de confidencialidade também não irão ser aqui mencionadas.

No que concerne à temática da “relação com os clientes” da TMDEOA, Lda., este caracterizou-se pelo estabelecimento de ligações de confiança, principalmente alicerçadas pelas garantias de qualidade demonstradas na prestação dos serviços. Adicionalmente, dada a interdependência dos serviços disponibilizados pela TMDEOA, Lda., previu-se que caso os clientes recorram a um dado serviço é bastante possível que, posteriormente, “adquiram” outro(s) tipo(s) de serviço(s) da TMDEOA, Lda.

Por outro lado, os canais de distribuição da TMDEOA, Lda. definiram-se pela aposta online, quer por via do próprio *website*, quer através das redes sociais mais conhecidas e utilizadas pela generalidade das pessoas.

No que diz respeito às atividades-chave, considerou-se que, no caso da empresa análise, estes são: assegurar a qualidade dos serviços e o acompanhamento constante, garantir a máxima satisfação, conforto e confiança dos clientes e, também, a pretensão de

destacar a empresa face à concorrência, isto é, sobretudo através da capacidade de resposta, da inovação e da oferta de serviços.

Relativamente aos recursos-chave da TMDEOA, Lda., estes definiram-se pela capacidade, experiência e profissionalismo dos seus recursos humanos, quer ao nível do turismo (nacional e internacional), quer ao nível do digital. Para além dos mencionados, destacou-se que a TMDEOA, Lda. já detém os ativos e bens essenciais ao desenvolvimento da sua atividade inicial, o que também se considerou como um recurso-chave, visto que o investimento poderá ser focado em outras vertentes.

No contexto das parcerias-chave, considerou-se importante o estabelecimento de algumas parcerias com outras entidades e indivíduos, no sentido de aumentar (ainda mais) o leque de serviços da TMDEOA, Lda. Adicionalmente, salientou-se que o setor de atividade, em particular, e o mundo em geral encontram-se em modernização diária, sendo fundamental para o sucesso da TMDEOA, Lda. que esta esteja sempre na vanguarda da tecnologia e, conseqüentemente, possa oferecer serviços cada vez melhores e mais sofisticados aos seus clientes.

Relativamente às duas componentes finais da definição do modelo de negócios da entidade TMDEOA, Lda., nomeadamente “receitas” e “gastos”, definiu-se que as informações acerca destes parâmetros sejam demonstradas em detalhe apenas na parte final da explicitação do plano de negócios, isto é, na secção dos planos financeiros.

5.2.4. Enquadramento macroeconómico

Por outro lado, no que diz respeito ao enquadramento macroeconómico da TMDEOA, Lda., realizou-se análises a três escalas: nacional, europeia e mundial.

Primeiramente, no caso de Portugal, analisou-se o estado económico, social e da saúde, mais especificamente no que concerne à pandemia COVID-19, que afetou invariavelmente todos os setores de atividade. Adicionalmente, analisou-se o crescimento do Produto Interno Bruto (PIB), das taxas de desemprego e de inflação (altamente influenciadas pelas externalidades negativas advindas da guerra na Ucrânia), dos níveis de dívida, mencionando-se, também, as previsões demonstradas nos “Boletins económicos” disponibilizados pelo Banco Central Europeu (BCE). Por outro lado, também se analisou os valores e taxas associados às exportações, dando-se um maior foco

às exportações do setor do turismo, que inevitavelmente sofreu bastantes consequências devido à crise pandémica.

Em segundo lugar, realizou-se uma análise ao estado macroeconómico da Zona Euro, destacando-se as taxas de crescimento (por semestre), englobando na análise a influência da guerra na Ucrânia. Em seguida, analisaram-se os “Boletins económicos” disponibilizados pelo BCE, as taxas de crescimento do PIB, os níveis de consumo privado, a inflação (principalmente nos bens energéticos e alimentares), as previsões relativamente aos rendimentos disponíveis para o ano de 2023, o estado dos mercados de trabalho, e a previsão de que o rácio de poupança das famílias apenas terá capacidade de aumentar no ano de 2024.

Por último, analisou-se o estado macroeconómico numa perspetiva mais global e transversal, nomeadamente ao nível do impacto da guerra na Ucrânia em todo o mundo, tendo o Fundo Monetário Internacional (FMI) previsto que o crescimento global se encontrava em níveis baixos. Desta forma, além dos efeitos inevitáveis da existência de uma guerra, o FMI justificou estas previsões com base em indicadores como os aumentos nos preços dos combustíveis, das matérias-primas, dos bens alimentares e, também, na subida das taxas de juro. Adicionalmente, analisou-se as previsões do *World Economic Outlook (WEO)* e também alguns dados económicos de nações com uma grande preponderância no panorama mundial como, por exemplo, os Estados Unidos da América e a China.

5.2.5. Enquadramento setorial

No que concerne ao enquadramento setorial do plano de negócios referente à TMDEOA, Lda. especificou-se dados e estatísticas dos diversos setores de atividade em que a empresa e o projeto se inserem.

Desta forma, iniciou-se esta secção com uma análise acerca do setor do turismo, salientando-se que se trata da maior atividade económica exportadora do país, porém também se abordou o facto de ter sido um setor bastante afetado pela pandemia COVID-19. Neste sentido, referiu-se o facto de por exemplo, desde março de 2020, o número de dormidas na generalidade dos alojamentos turísticos ter diminuído drasticamente (mais de 55%), atingindo reduções recorde nos meses de abril e maio, à volta dos 97%. Por

outro lado, salientou-se a curiosidade de precisamente nos primeiros dois meses (janeiro e fevereiro) de 2020, haviam-se registado crescimentos no setor do turismo de cerca de 8 e 14%, respetivamente. Posteriormente, analisou-se diversos indicadores ligados às viagens e turismo nacional e internacional, com base em dados do Instituto Nacional de Estatística (INE), do *World Travel & Tourism Council (WTTC)* e da Organização Mundial do Turismo (OMT).

Num segundo parâmetro, analisou-se o serviço de consultoria no desenvolvimento turístico, explicitando-se o seu conceito e importância, relevando-se vantagens deste tipo de serviços como a análise das oportunidades e tendências dos mercados turísticos, o planeamento estratégico, o desenvolvimento de produtos turísticos, a melhoria de qualidade dos serviços turísticos e, por fim, uma melhor gestão dos destinos turísticos.

Por outro lado, outra das vertentes que se analisou no que concerne à análise setorial tem que ver com o comportamento dos consumidores online, salientando-se que existem diversos tipos de comportamentos e abordagens online, mas que, sobretudo, estes clientes são normalmente mais exigentes e sofisticados que o consumidor tradicional. Desta forma, é crucial entender-se, cada vez mais, os requisitos, necessidades e parâmetros exigidos pelo consumidor “digital”, isto é, no sentido de melhorar e personalizar a experiência de compra com base nas preferências e conhecimentos que se estudam sobre o próprio consumidor.

Por último, refletiu-se acerca da realidade do parâmetro “formação”. Desta forma, analisou-se que em Portugal existe uma ampla oferta de opções no que concerne à formação profissional, quer desde cursos técnicos até programas de graduação (e pós-graduação) universitária, subdividindo-se em sistemas de educação e formação pré-escolares, ensino básico, ensino secundário, escolas profissionais e técnicas e, também, ensino superior. Adicionalmente, salienta-se que este tipo de formações são certificadas e reconhecidas em toda a União Europeia, isto é, através do Sistema Nacional de Qualificações. Por outro lado, analisou-se dados e estatísticas relativas à temática “Formação em Portugal”, com base no Boletim Estatístico do Gabinete de Estratégia e Planeamento de julho de 2022.

5.2.6. Análise concorrencial

Relativamente à análise concorrencial associada à TMDEOA, Lda., enumeraram-se várias entidades com relevância nos diversos setores de atividade que a empresa atua, sendo que certas concorrentes apresentam uma transversalidade de serviços semelhante aos prestados pela TMDEOA, Lda.

Por conseguinte, na secção em questão, estudou-se afincadamente as principais concorrentes da TMDEOA, Lda., apresentando-se uma análise completa de cada uma delas, iniciando-se pela apresentação das entidades, a explicitação das propostas de valor, as segmentações de clientes, a definição das principais atividades e serviços fornecidos, os relacionamentos dessas entidades concorrentes para com os seus clientes e parceiros, a enumeração das principais fontes de receitas, dos recursos-chave, dos parceiros de negócios relevantes e, por último, a explicitação das suas estruturas de custos.

5.2.7. Análise estratégica

No que concerne à análise estratégica da TMDEOA, Lda., esta subdividiu-se em três análises distintas: 5 forças de Porter, PEST e SWOT.

5.2.7.1. Análise das 5 forças de Porter

Em primeiro lugar, iniciou-se a análise estratégica da TMDEOA, Lda. com base na definição das “5 forças de Porter”.

A primeira vertente da análise descrita foi a “rivalidade na indústria”, considerando-se que esta aumentou com o aparecimento da pandemia COVID-19, tendo em conta que a crise pandémica impulsionou bastante o contacto e as formas de comunicação de forma digital, sendo do interesse tanto das empresas (aumento da oferta) como dos consumidores (crescimento da procura) a acessibilidade a este tipo de comércio. Relativamente ao turismo e tendo em conta a sua grande importância em Portugal, é perceptível o aparecimento de cada vez mais empresas de consultoria no setor, o que aumenta também a competitividade no mesmo. Por conseguinte, classificou-se a rivalidade na indústria como média-alta.

Em segundo lugar, refere-se ao poder negocial dos clientes da TMDEOA, Lda. Relativamente à realidade portuguesa, a procura por empresas prestadoras de serviços de

consultoria no setor do turismo é feita, principalmente, por cadeias de hotelaria e alojamento de grande prestígio. Neste sentido, e sabendo-se que os preços praticados no mercado turístico se mantêm em níveis altos, assumiu-se que o poder negocial dos clientes tem tendência para diminuir, atribuindo-se uma classificação média a esta vertente, referindo-se que o principal motivo de diferenciação está dependente da qualidade dos serviços prestados, dos preços e dos graus de inovação.

Por outro lado, no que concerne ao poder negocial dos fornecedores, e assumindo-se que os promotores do projeto pretendem que o negócio seja conhecido pelos seus altos *standards* de qualidade, salientou-se que o processo de negociação e contratação dos (poucos) fornecedores realizar-se-á com bastante filtro e seleção daqueles que primam pela qualidade de produtos e serviços. No entanto, referiu-se que este processo ocorrerá poucas vezes tendo em conta que a própria atividade da empresa não necessita de um grande número de fornecedores, mas sim dependerá muito mais dos recursos humanos da empresa e do seu próprio *know-how*. Por conseguinte, aferiu-se que o poder negocial dos fornecedores da TMDEOA, Lda. é baixo.

Na vertente de ameaça de barreiras à entrada, salientou-se que é exigida e implementada a máxima qualidade dos serviços prestados pela TMDEOA, Lda., em cada ação, com o intuito principal de garantir uma carteira de clientes fidelizada e de confiança, o que pode inibir outras entidades de entrarem no mercado, isto é, como concorrentes aos serviços da TMDEOA, Lda. Assim, previu-se que as barreiras à entrada sejam de grau médio-alto.

Por último, no que concerne à ameaça de produtos substitutos à TMDEOA, Lda., salientou-se o elevado número de entidades de consultoria de turismo e marketing digital, englobando quer as empresas dedicadas a mais que um setor de atividade, como as focadas apenas no setor do turismo. Por conseguinte, definiu-se o grau de ameaça de produtos substitutos à TMDEOA, Lda. como médio.

5.2.7.2. Análise PEST

No sentido de aprofundar a análise estratégica inserida no plano de negócios da TMDEOA, Lda., fundamentou-se a análise PEST do projeto.

Inicialmente, referiu-se os fatores políticos inerentes a este tipo de análise. Assim, definiu-se que a situação política estava assente, essencialmente, na estabilidade. Por outro lado, salientou-se a criação de condições e alternativas de forma a apoiar financeiramente a generalidade dos agentes do mercado.

Por outro lado, no que diz respeito aos fatores económicos, salientou-se o facto de a economia se encontrar, nesse momento, em fase de restabelecimento, principalmente tendo em conta o Plano de Recuperação e Resiliência (PRR), visto que as empresas obtiveram apoios financeiros que influenciam positivamente os seus níveis de rentabilidade.

Relativamente aos fatores socioculturais, referiu-se a grande importância de conhecer o mercado e as suas características no sentido de possibilitar corretas tomadas de decisão, isto é, em função do que os consumidores realmente procuram. Adicionalmente, salientou-se que as sociedades são compostas por consumidores cada vez mais exigentes e que facilmente procuram outras alternativas que saciem as suas necessidades por determinados produtos ou serviços. Desta forma, referiu-se que a participação em causas de cariz social, por parte da empresa, é também um fator diferenciador.

Por fim, no que se refere aos fatores tecnológicos, explicitou-se que, em Portugal e no mundo, se verifica uma grande evolução ao nível das tecnologias, sendo que é uma temática inerentemente associada ao contexto empresarial. Assim, afirmou-se que com o surgimento diário de novos equipamentos, de novos processos, bem como melhorias em produtos e serviços já existentes, dar-se-á um aumento da produtividade das empresas, melhorando o seu potencial. Por conseguinte, salientou-se que é fundamental que o progresso diário ao nível da tecnologia seja acompanhado pela empresa, isto é, para que esta consiga dar uma resposta quase imediata e não seja considerada como “ultrapassada” quando comparada com a concorrência.

5.2.7.3. Análise SWOT

Relativamente à análise SWOT no contexto da TMDEOA, Lda., esta subdividiu-se em quatro vertentes: em forças e fraquezas (ao nível interno) e em ameaças e oportunidades (no que diz respeito à perspetiva externa).

Primeiramente, ao nível das forças da TMDEOA, Lda. destacou-se a preparação, vasta experiência, especialização e formação de qualidade associadas à estrutura de recursos humanos, o bom relacionamento com o cliente e a forte aposta na especialização e especificidade dos colaboradores nos diversos serviços prestados. No que concerne às fraquezas da TMDEOA, Lda. evidenciou-se a falta de visibilidade no mercado internacional, a limitação nos recursos financeiros e a reduzida dimensão da equipa de colaboradores. No que se refere às oportunidades (nível externo à empresa), destacou-se a tendência crescente da procura de serviços de qualidade nas áreas em que a TMDEOA, Lda. atua, a valorização (por parte do cliente) de um serviço especializado, personalizado e de qualidade, a atual facilidade no acesso à internet, o alto poder de compra por parte do principal tipo de consumidor final (turistas estrangeiros), o facto de Portugal ser considerado um dos melhores destino turísticos do mundo, entrou outros exemplos de oportunidades. Por fim, relativamente às ameaças, mencionou-se o elevado número de empresas que atuam na área da consultoria de turismo (que detêm alguma dimensão e notoriedade no país), a instabilidade do sistema fiscal português, a carga fiscal portuguesa e, por fim, a dificuldade em combater e alterar certas formas de pensar mais tradicionais e avessas às mudanças, evoluções e progressos tecnológicos.

5.2.8. Investimento e Financiamento

No que concerne aos investimentos e formas de financiamento associados ao projeto da TMDEOA, Lda., definiu-se que o montante total do investimento ao longo do projeto (após a aplicação de um multiplicador a todos os valores) se cifrava nos 147.580,00 euros. Este valor subdivide-se essencialmente por três categorias de ativos fixos tangíveis: equipamento básico (50.080,00 euros), equipamento de transporte (47.500,00 euros) e equipamento administrativo (50.000,00 euros), salientando-se que o investimento no primeiro ano (2023) corresponde apenas a 37.500,00 euros (investimento em equipamento básico).

Desta forma, com base nos investimentos necessários, no capital e nos meios libertos do projeto, recorrer-se-á a apoios e fundos comunitários (não mencionados por questões de confidencialidade).

5.2.9. Planos financeiros

Na última secção elaborou-se os planos financeiros do projeto e analisou-se a viabilidade económico-financeira do mesmos, com recurso aos critérios de avaliação de viabilidade financeira tradicionais, estando a estes associados a inclusão de risco e incerteza através da ferramenta de Monte Carlo.

5.2.9.1. Demonstração de Resultados e taxas de crescimento previstas

Desta forma, elaborou-se a Demonstração de Resultados a 10 anos para a TMDEOA, Lda., baseada nas taxas de crescimento para o Volume de Negócios (VN), Fornecimento e Serviços Externos (FSE) e Gastos com Pessoal (GP). Neste sentido, como demonstrado na Tabela 1, estimaram-se valores para as variações das componentes VN, FSE e GP para os 10 anos de análise do projeto, tendo estas previsões sido estimadas com base na junção de diversas componentes: taxas de crescimento médias de negócios inseridos nos diversos setores de atividade em que a TMDEOA, Lda. opera (principalmente dos setor do turismo, do marketing digital e da formação), expectativas dos promotores do projeto com base no histórico e crescimento previstos e, também, as próprias convicções da equipa Macro Consulting®, com base na experiência e conhecimento da mesma acerca dos mercados e do contexto macroeconómico.

Nomeadamente, no que diz respeito às taxas de crescimento do VN, estimou-se uma variação máxima de 14% (na transição de 2024 para 2025) e taxas mínimas de 4% a partir do ano 2031. Por outro lado, no que diz respeito às variações dos gastos com FSE previu-se uma taxa mais acentuada (10%) em 2025, sendo a partir desse ano diminui gradualmente até atingir os 3% nos anos 2032 e 2033. Por último, relativamente às variações da variável GP, estas apresentam maior estabilidade, sendo que se preveem aumentos substanciais apenas a partir do ano 2031, com 8% (e 10% em 2033).

Tabela 1. Taxas de crescimento previstas para as variáveis VN, FSE e GP entre 2023 e 2033

Taxas de Crescimento	2023	2024	2025	2026	2027	2028	2029	2030	2031	2032	2033
Vendas		14%	6,50%	10%	9%	7%	7%	5%	4%	4%	4%
FSE		16,84%	10%	9%	7%	5%	5%	4%	4%	3%	3%
Pessoal		4%	5%	5%	5%	6%	6%	6%	8%	8%	10%

Fonte: Elaboração própria

Tabela 2. Demonstração de Resultados previsional referente à TMDEOA, Lda., entre 2023 e 2033.

DEMONSTRAÇÃO DE RESULTADOS	PREVISIONAL										
	2023	2024	2025	2026	2027	2028	2029	2030	2031	2032	2033
RENDIMENTOS E GASTOS											
Vendas e serviços prestados	189 637,50	216 186,75	230 247,28	253 272,00	276 066,48	295 391,14	316 068,52	331 871,94	345 146,82	358 952,69	373 310,80
+ Subsídios à exploração											
+ Ganhos/perdas imputados de subsidi., associadas e empreend. conjuntos											
+/- Variação nos inventários da produção											
+ Trabalhos para a própria entidade											
+ Custo das mercadorias vendidas e das matérias consumidas											
- Fornecimentos e serviços externos	126 057,63	147 289,30	162 018,23	176 599,87	188 961,86	198 409,95	208 330,45	216 663,66	225 330,21	232 080,12	239 052,82
- Gastos com o pessoal	22 714,21	23 622,78	24 803,92	26 044,11	27 346,32	28 987,10	30 726,32	32 569,90	35 175,50	37 989,54	41 788,49
- Ajustamentos de inventários (perdas/reversões)											
+/- Imparidade (perdas/reversões)											
+/- Provisões (aumentos/reduções)											
+/- Imparidade de invest. não depreciáveis/amortizáveis (perdas/reversões)											
- Aumentos/reduções de justo valor											
+/- Outros rendimentos											
+ Outros gastos											
- Resultado antes de depreciações, gastos de financiamento e impostos	40 865,66	45 274,68	43 425,13	50 628,02	59 758,31	67 994,09	77 011,75	82 638,38	84 641,11	88 873,04	92 469,49
Gastos/reversões de depreciação e de amortização	-9 467,75	-8 474,60	-8 474,60	-20 974,60	-20 974,60	-32 849,60	-32 849,60	-21 922,10	-18 135,00	-18 135,00	-18 135,00
+/- Imparidade de investimentos depreciáveis/amortizáveis (perdas/reversões)											
- Resultado operacional (antes de gastos de financiamento e impostos)	31 397,91	36 800,08	34 950,53	29 653,42	38 783,71	35 144,49	44 162,15	60 716,28	66 506,11	70 738,04	74 334,49
Juros e rendimentos similares obtidos											
+ Juros e gastos similares suportados	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
- Resultado antes de impostos	31 397,91	36 800,08	34 950,53	29 653,42	38 783,71	35 144,49	44 162,15	60 716,28	66 506,11	70 738,04	74 334,49
Imposto sobre o rendimento do período	-6 593,56	-7 728,02	-7 339,61	-6 227,22	-8 144,58	-7 380,34	-9 274,05	-12 750,42	-13 966,28	-14 854,99	-15 610,24
- Resultado líquido do período	24 804,35	29 072,06	27 610,92	23 426,21	30 639,13	27 764,15	34 888,10	47 965,86	52 539,83	55 883,05	58 724,25

Fonte: Elaboração própria

Relativamente à Demonstração de Resultados, como é perceptível na Tabela 2, os resultados alcançados são bastante positivos para a TMDEOA, Lda., principalmente analisando a relação entre os montantes previsionais para as Vendas e Serviços Prestados e os gastos com Fornecimento e Serviços Externos e Gastos com Pessoal. Para o ano 0 (2023) previu-se um EBITDA de 40.865,66 euros, valor que se pode considerar bastante alto para um primeiro ano de análise de um projeto. Posteriormente, nos anos seguintes

os valores para o EBITDA sofrem alguma intermitência, porém a partir de 2026 (até 2029) preveem-se crescimentos elevados à volta dos 15% ao ano, sendo que a partir de 2030 as taxas de crescimento do EBITDA apresentam uma evolução mais moderada, cifrando-se em cerca de 4% (valor médio).

Por outro lado, a componente do EBIT apresenta evoluções mais moderadas, apesar de nos primeiros anos de análise se verificarem variações (até) negativas. Esta maior diferenciação comparativamente ao indicador EBITDA explica-se pelos investimentos avultados em ativos fixos tangíveis.

Por fim, relativamente ao Resultado Líquido do Período (RLP), as variações seguem a mesma tendência do parâmetro EBIT, sendo que, essencialmente apenas a partir do ano 2029 (até 2031) se preveem crescimentos avultados (à volta dos 30%), sendo que nos primeiros anos se destaca grande volatilidade e instabilidade do parâmetro RLP.

5.2.9.2. Mapa de *cash-flows*

No sentido de elucidar e apoiar a fundamentação acerca da viabilidade económica e financeira do projeto, apresenta-se o mapa de *cash-flows* da entidade TMDEOA, Lda., (Tabela 3).

Tabela 3. Mapa de *cash-flows* da análise a 10 anos do projeto da TMDEOA, Lda.

MAPA DE CASH FLOWS	2023	2024	2025	2026	2027	2028	2029	2030	2031	2032	2033
Resultado líquido do período	24 804,35	29 072,06	27 610,92	23 426,21	30 639,13	27 764,15	34 888,10	47 965,86	52 539,83	55 883,05	58 724,25
+ Gasto/reversões de depreciação e de amortização	9 467,75	8 474,60	8 474,60	20 974,60	20 974,60	32 849,60	32 849,60	21 922,10	18 135,00	18 135,00	18 135,00
+ Juros e gastos similares suportados	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
Cash Flow Exploração	34 272,10	37 546,66	36 085,52	44 400,81	51 613,73	60 613,75	67 737,70	69 887,96	70 674,83	74 018,05	76 859,25
Cash Flow Investimento	-37 500,00	0,00	0,00	-50 000,00	0,00	-47 500,00	0,00	-12 580,00	0,00	0,00	0,00
Total Cash Flow	-3 227,90	37 546,66	36 085,52	-5 599,19	51 613,73	13 113,75	67 737,70	57 307,96	70 674,83	74 018,05	76 859,25
Total Cash Flow Atualizado	-3 227,90	34 394,90	30 281,58	-4 304,21	36 345,97	8 459,42	40 028,29	31 022,32	35 046,68	33 623,47	31 983,34
Total Cash Flow Acumulado	-3 227,90	31 167,00	61 448,58	57 144,37	93 490,34	101 949,76	141 978,05	173 000,38	208 047,06	241 670,53	273 653,87

Fonte: Elaboração própria

Desta forma, conforme é visível na tabela 3, o valor do *cash flow* total para o primeiro ano revelou um valor negativo, apesar de na determinação dos RLP nunca se terem registado montantes inferiores a zero. Assim, este valor com sinal negativo explica-se pelo elevado montante investido nos ativos fixos tangíveis de equipamento básico (37.500 euros), que supera o valor previsto para o *cash flow* de exploração para esse ano

(2023), gerando um *cash flow* total de -3.227,90 euros. Porém, e felizmente para a análise do projeto da TMDEOA, Lda., nos anos seguintes os valores para os *cash flows* totais previram-se sempre positivos, tendo em conta, principalmente, a maior robustez e dimensão que o projeto ganhará ao longo dos anos.

5.2.10. Critérios de avaliação da viabilidade económico-financeira do projeto e implementação da simulação de Monte Carlo

No sentido de complementar a análise da viabilidade económico-financeira do projeto da TMDEOA, Lda. incluiu-se a variável de risco através da simulação de Monte Carlo, ferramenta que acrescenta um maior grau de incerteza (ou não) às conclusões aferidas pelos critérios tradicionais de viabilidade (VAL, TIR e PRI, por exemplo).

Assim, como é verificável na Tabela 4, agregou-se a ferramenta de Monte Carlo, adicionando ao projeto características como sensibilidade, distribuição de probabilidades e a correlação entre as variáveis críticas do projeto.

Desta forma, no funcionamento do método de Monte Carlo, a cada variável-chave é associada uma distribuição de probabilidades. Neste sentido, decidi escolher-se três variáveis críticas da Demonstração de Resultados: taxa de crescimento do VN para o ano 2025, (sublinhado a verde na Tabela 5), a taxa de crescimento do gastos com FSE em 2024, (assinalado com cor amarela na Tabela 5) e, também, na variável da percentagem de GP (com base no VN) no ano 2023 mas que terá igualmente influência em todos os anos seguintes do projeto, visto que estes são calculados com base nas taxas de crescimento (assinalado a cor laranja na Tabela 6).

Tabela 4. Componentes da simulação de Monte Carlo incorporada na avaliação do projeto da TMDEOA, Lda.

Simulação de Monte Carlo					
Δ Taxa Crescimento das Vendas		Δ Taxa Crescimento dos FSE		Peso dos Gastos com pessoal no VN	
Distribuição	Triangular	Distribuição	Triangular	Distribuição	Normal
Pior cenário (a)	-4,00%	Pior cenário (a)	13,00%	Média	10%
Mais provável (c)	10,00%	Mais provável (c)	5,00%	Desvio-padrão	3%
Melhor cenário (b)	14,00%	Melhor cenário (b)	1,00%		
Probabilidade (x)	0,438	Probabilidade (x)	0,154		
1.ª simulação (x)*	6,50%	1.ª simulação (x)	16,84%	1.ª simulação (x)	11,98%

Fonte: Elaboração própria

Explicitamente, como é visível na Tabela 4, definiu-se, de um modo geral, 10% como percentagem mais provável no que diz respeito à variável da taxa de crescimento do VN e 5% no caso da variável de taxa de crescimento dos FSE. Relativamente aos piores cenários para as taxas de crescimentos das variáveis em análise, definiu-se em -4 e 13% no caso das variações no número de vendas e nos gastos com FSE, respetivamente. No sentido oposto, concluiu-se que os melhores cenários relativamente às taxas de crescimento são variações de 14% no VN e de apenas 1% na vertente dos gastos com FSE.

Relativamente à terceira variável, definiu-se que esta estaria completamente dependente do VN do ano 2023, sendo que a partir de 2024 (e nos anos seguintes) os Gastos com o Pessoal são calculados com base nas taxas de crescimento previstas na tabela 5. Por conseguinte, definiu-se para esta variável uma percentagem média de 10% sobre o VN e um desvio-padrão de 3 pontos percentuais.

Desta forma, na tabela 5 e na tabela 6 apresentam-se valores de 6,5%, 16,84% e 11,98% para as componentes taxa de crescimento do VN, taxa de crescimento dos gastos com FSE e percentagem dos GP face ao VN, respetivamente. No entanto, é de salientar que estes valores são meramente ilustrativos, visto que se apresentam como três possibilidades numa infinidade de outros valores que, por sua vez, poderiam aqui estar demonstrados.

Tabela 5. Taxas de crescimento previstas para a TMDEOA, Lda. no período 2023-2033, com incorporação da simulação de Monte Carlo.

Taxas de Crescimento	2023	2024	2025	2026	2027	2028	2029	2030	2031	2032	2033
Vendas		14%	6,50%	10%	9%	7%	7%	5%	4%	4%	4%
FSE		16,84%	10%	9%	7%	5%	5%	4%	4%	3%	3%
Pessoal		4%	5%	5%	5%	6%	6%	6%	8%	8%	10%

Fonte: Elaboração própria

Tabela 6. Demonstração da variável crítica gastos com pessoal, com inclusão da ferramenta Monte Carlo.

Gastos com o pessoal	2023	2024	2025	2026	2027	2028	2029	2030	2031	2032	2033	
		22.714,21	23.622,78	24.828,92	26.044,11	27.346,32	28.907,10	30.726,32	32.969,90	35.175,50	37.989,54	41.788,49

Fonte: Elaboração própria

Assim, é possível considerar que as percentagens apresentadas são bastante razoáveis no que diz respeito às variáveis taxa de crescimento do VN e percentagem dos GP relativamente ao VN desse ano, sendo que uma variação de 6,5% na componente VN está perfeitamente adequada com as restantes previsões efetuadas, tal como o valor de 22.714 euros relativos a GP (12%), considerado bastante exequível.

Por outro lado, no que diz respeito à variável dos gastos em FSE, a taxa de crescimento de cerca de 17% parece bastante anormal tendo em conta as restantes taxas, ainda para mais tendo em conta que se refere ao ano 1 de análise do projeto (2024), que, em condições normais, apresenta pouca imprevisibilidade face ao inicialmente previsto e estabelecido.

Por conseguinte e tendo em conta que a simulação Monte Carlo se utilizou na variação do critério do Valor Atual Líquido (VAL), a uma taxa do custo de oportunidade do capital calculada de 9,2%, apresentam-se apenas as conclusões relativas a esse critério de avaliação financeiro. Assim, após a realização a simulação com um número de 2023 iterações, concluiu-se que o valor médio calculado para o critério VAL se cifrou em cerca de 350.000 euros, um valor bastante positivo e que permite aferir que, segundo este critério, o projeto da TMDEOA, Lda. reúne condições económico-financeiras suficientes para avançar com o projeto, visto que este valor calculado é, em grande escala, superior a 0. Adicionalmente, como é possível verificar na Tabela 7, outro indicador importante de referir prende-se com o valor mínimo calculado para o VAL (isto é, segundo a simulação de Monte Carlo), cifrando-se em 74.000 euros, um valor bastante positivo.

Relativamente à probabilidade de o VAL registar um valor positivo, esta cifrou-se em 100%, isto é, com base na simulação de Monte Carlo realizada (Tabela 7).

Tabela 7. Estatística descritiva do critério VAL – ferramenta de Monte Carlo.

VAL - Estatística descritiva	
Média	348 824,76 €
Desvio-padrão	103 782,13 €
Máximo	626 089,07 €
Mínimo	73 552,09 €
P(VAL>0)	100,0%

Fonte: Elaboração própria

No mesmo sentido, apresentam-se (na Tabela 8) alguns exemplos de valores obtidos para o VAL do projeto da TMDEOA, Lda. (22 iterações de um total de 2023), sendo estes bastante positivos e dentro da média anteriormente referida.

Tabela 8. Exemplo de 22 iterações (de um total de 2023) obtidas para o critério VAL, seguindo a aplicação da ferramenta de Monte Carlo.

Iterações	VAL
1	429 288,07 €
2	264 851,66 €
3	279 063,97 €
4	493 965,30 €
5	308 378,69 €
6	282 751,40 €
7	482 375,66 €
8	217 515,09 €
9	377 459,00 €
10	416 000,17 €
11	216 870,85 €
12	248 190,87 €
13	379 687,31 €
14	350 066,06 €
15	241 817,33 €
16	208 875,38 €
17	369 709,62 €
18	165 103,39 €
19	387 003,25 €
20	225 542,53 €
21	384 131,43 €
22	333 379,43 €

Fonte: Elaboração própria

Por conseguinte, é possível concluir que a variedade de estatísticas descritivas e variáveis utilizadas demonstram-se fundamentais no processo de tomada de decisão e de gestão do risco por parte dos promotores do projeto. Desta forma, após as análises expostas nesta secção, é possível aferir que o projeto da TMDEOA, Lda. apresenta viabilidade económico-financeira e condições para avançar, corroborando as conclusões de todas as análises (não apenas financeiras) realizadas no decurso do plano de negócios.

Adicionalmente, a ferramenta de Monte Carlo demonstrou utilidade e aplicabilidade ao contexto do projeto TMDEOA, Lda. através das 2023 iterações realizadas, que resultaram em valores elevados para o indicador Valor Atual Líquido, quer no diz respeito ao montante médio (cerca de 350 mil euros), ao máximo (aproximadamente 630 mil euros) e ao mínimo (à volta dos 74 mil euros) que também se apresentou positivo (logo, viável segundo o critério VAL).

O presente trabalho teve como objetivo, além da apresentação do relatório de estágio com base na experiência na entidade Macro Consulting®, o de aplicar e demonstrar a aplicabilidade da ferramenta de Monte Carlo no contexto da elaboração de planos de negócios em contextos de incerteza, adicionando uma componente de risco extra.

Assim, ao longo deste trabalho, desenvolveu-se a apresentação da empresa e de todas as suas vertentes, serviços, parceiros e certificações, seguindo-se a enumeração das atividades e funções realizadas pelo estagiário como consultor e assessor financeiro. Posteriormente, realizou-se a revisão de literatura das diversas componentes e parâmetros inerentes à criação de um plano de negócios e à avaliação económico-financeira dos projetos. Assim, no sentido de encadear e relacionar os capítulos anteriores, no capítulo número cinco realizou-se a junção entre o enquadramento teórico e um caso real de um projeto de investimento de uma cliente da Macro Consulting®, incorporando-se, assim o método da simulação de Monte Carlo no projeto referente à entidade TMDEOA, Lda.

Por conseguinte, os resultados da aplicação da simulação revelaram-se em concordância com o enquadramento teórico elaborado acerca da temática de Monte Carlo, gerando confiança na aplicabilidade futura deste método como indicador que agrega risco e incerteza à análise de projetos de investimento com base nos critérios de avaliação de viabilidade económico-financeira tradicionais e universalmente comprovados como critérios fiáveis, confiáveis e precisos.

É possível aferir que no decurso do estágio curricular realizado na entidade Macro Consulting® foram adquiridos e postos em prática bastantes conhecimentos e competências apreendidos na formação académica superior.

Adicionalmente, concluiu-se pela utilidade da introdução da ferramenta de Monte Carlo no contexto de elaboração de planos negócios, sendo este um critério que acrescenta complementaridade à análise tradicional através dos critérios de avaliação de viabilidade económico-financeira. Assim, é possível aferir que a introdução da ferramenta Monte Carlo será útil na Macro Consulting® revelou-se importante, servindo como um critério extra na análise de projetos de investimento dos seus clientes.

Assim, com base nas tarefas e relatório de estágio elaborados, conclui-se que os objetivos e metodologia foram cumpridos, o que permite aferir que os conhecimentos ao nível das Finanças Empresariais se encontram muito mais solidificados.

REFERÊNCIAS BIBLIOGRÁFICAS

- Achinas, S., Horjus, J., Achinas, V., & Euverink, G. J. (2019). A pestle analysis of biofuels energy industry in europe. *Sustainability*, 11(21), 5981. doi:<https://doi.org/10.3390/su11215981>
- Alexandre, F. (2021). Avaliação dos incentivos financeiros às empresas em Portugal: QREN (2007-2013) e PT2020 (2014-2018). *Núcleo de Investigação em Políticas Económicas, Universidade do Minho*, 136. Obtido de <https://hdl.handle.net/1822/73555>
- Ardestani, H. S., Rasid, S. Z., Basiruddin, R., & Mehri, M. (2013). Dividend Payout Policy, Investment Opportunity Set and Corporate Financing in the Industrial Products Sector of Malasya. *Journal of Applied Finance & Banking*, 3(1), 123-136. Obtido de http://www.scienpress.com/Upload/JAFB/Vol_3_1_8.pdf
- Baláž, R. (2021). THE CONCEPT OF A BUSINESS MODEL FOR AN AIR CARRIER IN SLOVAKIA. *International Journal of Entrepreneurial Knowledge*, 9(2), 96-108. doi:<https://doi.org/10.37335/ijek.v9i2.137>
- Bell, G. G., & Rochford, L. (2016). Rediscovering SWOT's integrative nature: A new understanding of an old framework. *The International Journal of Management Education*, 14(3), 310–326. doi:<https://doi.org/10.1016/j.ijme.2016.06.003>
- Cabral, S., & Campos, M. M. (2023). Fundos europeus e desempenho das empresas portuguesas. *Revista de Estudos Económicos*, IX(1), 1-25. Obtido de https://www.bportugal.pt/sites/default/files/anexos/papers/re202301_pt.pdf
- Da Costa Gomes, M., Eça, J. P., Fernandes, M., & Do Valle, M. R. (2023). Relação entre diferentes decisões financeiras no Brasil: Investimento, Financiamento e Payout. *Estudios Gerenciales*, 13-23. doi:<https://doi.org/10.18046/j.estger.2023.166.5180>
- Damodaran, A. (2012). *Investment Valuation: Tools and Techniques for Determining The Value of Any Asset* (3ª ed.). New Jersey: Wiley.
- Damodaran, A. (2014). *Applied Corporate Finance* (4ª ed.). Wiley.

- Davis, P., & Garcés, E. (2009). *Quantitative Techniques for Competition and Antitrust Analysis*. Princeton University Press. doi:<https://doi.org/10.1515/9781400831869>
- Daychoum, M. (2012). 40 Ferramentas e Técnicas de Gerenciamento. *Journal of Chemical Information and Modeling*, 53(9), 1689–1699.
- de Sousa, G. C., & Castañeda-Ayarza, J. A. (2022). PESTEL analysis and the macro-environmental factors that influence the development of the electric and hybrid vehicles industry in Brazil. *Case Studies on Transport Policy*, 10(1), 686–699. doi:<https://doi.org/10.1016/j.cstp.2022.01.030>
- Decreto-Lei n.º 162/2014, de 31 de outubro. Ministério das Finanças: Aprova um novo Código Fiscal do Investimento e procede à revisão dos regimes de benefícios fiscais ao investimento produtivo, e respetiva regulamentação. (2014). *Diário da República n.º 211/2014*, Série I de 2014-10-31, 5602-5615. Obtido de <https://diariodarepublica.pt/dr/detalhe/decreto-lei/162-2014-58683382>
- Decreto-Lei n.º 27/2023, de 28 de abril. Presidência do Conselho de Ministros: Aprova o regime da gestão de ativos. (2023). *Diário da República n.º 83/2023*, Série I de 2023-04-28, 2-184. Obtido de <https://diariodarepublica.pt/dr/detalhe/decreto-lei/27-2023-212379454>
- Dufendach, D., Andrews, J., & Beaton, N. J. (2016). *Monte Carlo Simulations: Advanced Techniques - A BVR Special Report (2ª ed.)*. Business Valuation Resources.
- Garcia, S., Lustosa, P. R., & Barros, N. (2010). Aplicabilidade do Método de Simulação de Monte Carlo na previsão dos custos de produção de companhias industriais: o caso da Companhia Vale do Rio Doce. *RCO – Revista de Contabilidade e Organizações*, 4(10), 152-173. doi:10.11606/rco.v4i10.34781
- Gassmann, O., Frankenberger, K., & Csik, M. (2014). Business Model Navigator: 55 Models That Will Revolutionise Your Business. *Business Model Navigator*.
- Ghotge, R., Wijk, A. V., Vandeventer, E., & Alvarez, J. S. (2020). A Global Analysis on Microgrids through the PESTEL Framework. *2020 IEEE International Conference on Power Electronics, Smart Grid and Renewable Energy, PESGRE 2020*, 1-5. doi:<https://doi.org/10.1109/PESGRE45664.2020.9070725>

- Gitman, L. J. (2010). *Princípios de Administração Financeira* (12ª ed.). Pearson Education.
- Götze, U., Northcott, D., & Schuster, P. (2015). *Investment Appraisal - Methods and Models* (2ª ed.). Springer. doi:10.1007/978-3-662-45851-8
- Haddad, K., & Lotfaliei, B. (2019). Trade-off theory and zero leverage. *Finance Research Letters*, 31, 165-170. doi:https://doi.org/10.1016/j.frl.2019.04.011
- Hertz, D. B. (1964). Risk Analysis in Capital Investment. *Harvard Business Review*, 42(1), 95-106.
- Iacovidou, E., Busch, J., Hahladakis, J., Baxter, H., Ng, K., & Herbert, B. (2017). A parameter selection framework for sustainability assessment. *Sustainability*, 9(9), 1497. doi:https://doi.org/10.3390/su9091497
- Júnior, A. F., Tabosa, C. d., & da Costa, R. P. (2010). Simulação de Monte Carlo aplicada à análise econômica de pedido. *Produção*, 21(1), 149-164. doi:10.1590/S0103-65132011005000016
- Kansongue, N., Njuguna, J., & Vertigans, S. (2022). A PESTEL and SWOT impact analysis on renewable energy development in Togo. *Frontiers in Sustainability*, 3. doi:https://doi.org/10.3389/frsus.2022.990173
- Kim, E. H. (1978). A Mean-Variance Theory of Optimal Capital Structure and Corporate Debt Capacity. *The Journal of Finance*, 33(1), 45-63. doi:https://doi.org/10.1111/j.1540-6261.1978.tb03388.x
- Kralj, D. (2009). Sustainable Green Business. *Advances in Marketing, Management and Finances - Proceedings of the 3rd International Conference on Management, Marketing and Finances*, 142-147. doi:http://www.wseas.us/e-library/conferences/2009/houston/AMMF/AMMF22.pdf
- Kraus, A., & Litzenberger, R. H. (1973). A State-Preference Model of Optimal Financial Leverage. *The Journal of Finance*, 28(4), 911-922. doi:https://doi.org/10.2307/2978343
- Krmela, A., & Šimberová, I. (2023). Structure and dynamics of business models through the implementation of circular economy strategies. *Journal of Competitiveness*, 15(1). doi:https://doi.org/10.7441/joc.2023.01.03

- Krumeich, J., Werth, D., & Loos, P. (2015). Business Model Dynamics – Towards a Dynamic Framework of Business Model Components. *Lecture Notes in Business Information Processing*, 198, 190–215. doi:https://doi.org/10.1007/978-3-319-17587-4_13
- Lambrecht, B. M., & Myers, S. C. (2012). A Lintner Model of Payout and Managerial Rents. *Journal of Finance*, 67(5), 1761–1810. doi:<https://doi.org/10.1111/j.1540-6261.2012.01772.x>
- Lambrecht, B. M., & Myers, S. C. (2017). The dynamics of investment, payout and debt. *Review of Financial Studies*, 30(11), 3759–3800. doi:<https://doi.org/10.1093/rfs/hhx081>
- Lepetit, L., Meslier, C., & Wardhana, L. I. (2017). Reducing agency conflicts through bank dividend payout decisions: the role of opacity and ownership structure. *Applied Economics*, 49(49), 4999–5026. doi:<https://doi.org/10.1080/00036846.2017.1296556>
- Lintner, J. (1956). Distribution of incomes of corporations among dividends, retained earnings, and taxes. . *The American Economic Review*, 46(2), 97-113.
- Macro Consulting®. (2023). *Tribo de Líderes®*. Obtido de "Tribo de Líderes® powered by Macro Consulting®": <https://tribodelideres.com/>
- Macro Consulting®. (s.d.). *Macro Consulting®*. Obtido de Website da entidade Macro Consulting®: <https://macroconsulting.pt/>
- Martinez-Cillero, M., Lawless, M., & O’Toole, C. (2023). Analysing SME investment, financing constraints and its determinants. A stochastic frontier approach. *International Review of Economics and Finance*, 85, 578-588. doi:<https://doi.org/10.1016/j.iref.2023.01.029>
- Miranda, A. R. (2017). *Da Oportunidade ao Plano de Negócios – Estudo de caso*. Porto, Portugal: Relatório de Estágio, Mestrado em Finanças Empresariais, Instituto Superior de Contabilidade e Administração do Porto. Obtido de <http://hdl.handle.net/10400.22/10948>
- Mitchell, F. J. (2017). *Monte Carlo Simulation: Methods, Assessment and Applications*. Nova Science Publishers, Inc.

- Modigliani, F., & Miller, M. H. (1958). The Cost of Capital, Corporation Finance and the Theory of Investment. *The American Economic Review*, 48(3), 261-297.
- Modigliani, F., & Miller, M. H. (1963). Corporate Income Taxes and the Cost of Capital: A Correction. *American Economic Review*, 53(3), 433-443. doi:<https://doi.org/10.2307/1809167>
- Myers, S. C. (1984). Capital Structure Puzzle. *Journal of Finance*, 39(3), 575-592. doi:10.3386/w1393
- Myers, S. C., & Majluf, N. S. (1984). Corporate financing and investment decisions when firms have information that investors do not have. *Journal of Financial Economics*, 13(2), 187–221. doi:[https://doi.org/10.1016/0304-405X\(84\)90023-0](https://doi.org/10.1016/0304-405X(84)90023-0)
- Nestorov, I. (2001). Modelling and Simulation of Variability and Uncertainty in Toxicokinetics and Pharmacokinetics. *Toxicology Letters*, 120, 411-420. doi:[https://doi.org/10.1016/S0378-4274\(01\)00273-9](https://doi.org/10.1016/S0378-4274(01)00273-9)
- Oliveira, A. M. (2008). *Manual Técnico do Formando: Criação de Empresas*. ANJE - Associação Nacional de Jovens Empresários e EduWeb. Obtido de <https://www.anje.pt/wp-content/uploads/2019/09/Criacao-Empresas-v8-final.pdf>
- Osterwalder, A., Pigneur, Y., & Clark, T. (2010). *Business model generation: A handbook for visionaries, game changers, and challengers*. Wiley.
- Peng, G. C., & Nunes, M. B. (2007). *Using PEST Analysis as a Tool for Refining and Focusing Contexts for Information Systems Research*. Lisboa, Portugal: 6th European Conference on Research Methodology for Business and Management Studies. Obtido de <https://ssrn.com/abstract=1417274>
- Porter, M. (1979). How Competitive Forces Shape Strategy. *Harvard Business Review*, 137-145. doi:10.1007/978-1-349-20317-8_10
- Porter, M. (1992). *Vantagem competitiva: Criando e sustentado um desempenho superior* (1ª ed.). Rio de Janeiro, Brasil: Campus.
- Robichek, A. A., & Myers, S. C. (1966). Problems in the Theory of Optimal Capital Structure. *The Journal of Financial and Quantitative Analysis*, 1(2), 1. doi:<https://doi.org/10.2307/2329989>

- Rojó, C. A., & Couto, E. R. (2008). Diagnóstico estratégico com utilização integrada das 5 forças de Porter, análises SWOT e BSC em um Atelier de alta-costura. *Revista TECAP*, 2(2), 72-81.
- Rozycki, J. (2011). Excel-Based Monte Carlo Simulation as a Capital Budgeting Risk Management Tool. *Journal of Financial Education*, 37(1/2), 101-128. doi:10.2307/41948660
- Scott, J. H. (1977). Bankruptcy, Secured Debt and Optimal Capital Structure. *The Journal of Finance*, 32(1), 1-19. doi:<https://doi.org/10.1111/j.1540-6261.1977.tb03237.x>
- Serrasqueiro, Z., & Nunes, P. M. (2010). Are trade-off and pecking order theories mutually exclusive in explaining capital structure decisions? *African Journal of Business Management*, 4(11), 2216–2230.
- Shafer, S., Smith, H., & Linder, J. (2005). The Power of Business Models. *Business Horizons*, 48(3), 199–207. doi:<https://doi.org/10.1016/j.bushor.2004.10.014>
- Snihur, Y., & Eisenhardt, K. M. (2022). Looking forward, looking back: Strategic organization and the business model concept. *Strategic Organization*, 20(4), 757-770. doi:<https://doi.org/10.1177/14761270221122442>
- Stuiver, M., Soma, K., Koundouri, P., Van Den Burg, S., Gerritsen, A., Harkamp, T., . . . De Bel, M. (2016). The governance of multi-use platforms at sea for energy production and aquaculture: Challenges for policy makers in European Seas. *Sustainability*, 8(4), 333. doi:<https://doi.org/10.3390/su8040333>
- Tsangas, M., Jeguirim, M., Limousy, L., & Zorpas, A. (2019). The application of analytical hierarchy process in combination with Pestel-SWOT analysis to assess the hydrocarbons sector in Cyprus. *Energies*, 12(5), 791. doi:<https://doi.org/10.3390/en12050791>
- Tweedie, D., Nielsen, C., & Martinov-Bennie, N. (2018). The Business Model in Integrated Reporting: Evaluating Concept and Application. *Australian Accounting Review*, 28(3), 405-420. doi:<https://doi.org/10.1111/auar.12196>
- União Europeia. (2021). Acordo de Parceria 2021.2027. *Répubblica Portuguesa - XXIII Governo*, 107. Obtido de <https://www.google.com/url?sa=t&rct=j&q=&esrc=s&source=web&cd=&ved=>

2ahUKEwizrOjq3ZWCAxWpcKQEHwt7DoMQmuEJegQIEhAB&url=https%3A%2F%2Fportugal2030.pt%2Fwp-content%2Fuploads%2Fsites%2F3%2F2022%2F07%2Fsfsc2021-PA-2021PT16FFPA001-2.0_vf.pdf&usg=AOvVaw2HVPxrd_Tod

Veiga, J. M. (2008). *Métodos de Análise das Incertezas na Verificação da Segurança Estrutural em Engenharia Civil*. Porto, Portugal: Dissertação de Tese, Doutoramento em Ciências de Engenharia, Faculdade de Engenharia da Universidade do Porto . Obtido de <http://hdl.handle.net/10216/11644>

Yang, M., & Evans, S. (2019). Product-service system business model archetypes and sustainability. *Journal of Cleaner Production*, 220, 1156–1166. doi:<https://doi.org/10.1016/j.jclepro.2019.02.067>