

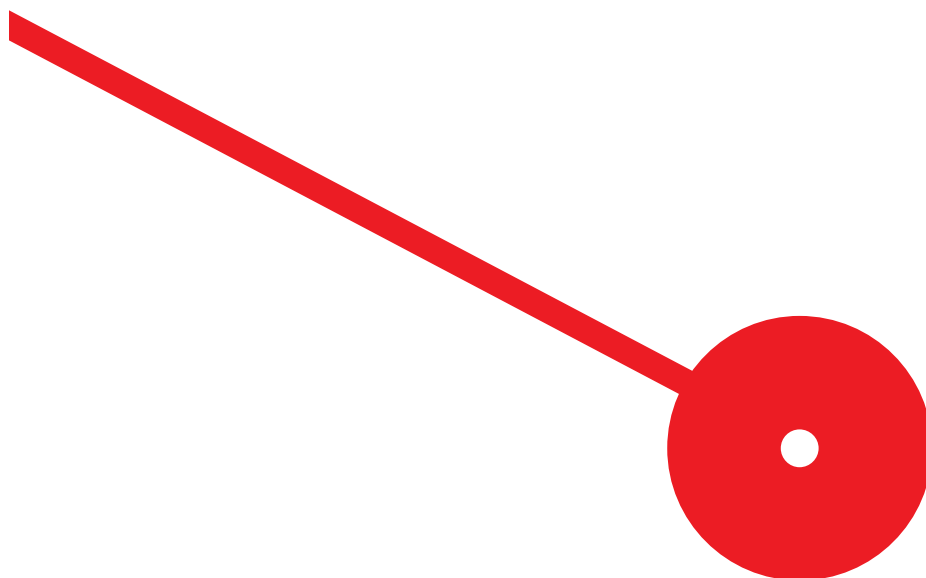


# Estudo da Viabilidade de um Projeto de Investimento na Área da Educação

Bernardo Manuel Ferreira Pinho

Esta versão contém as críticas e sugestões dos elementos do júri.

10/2025

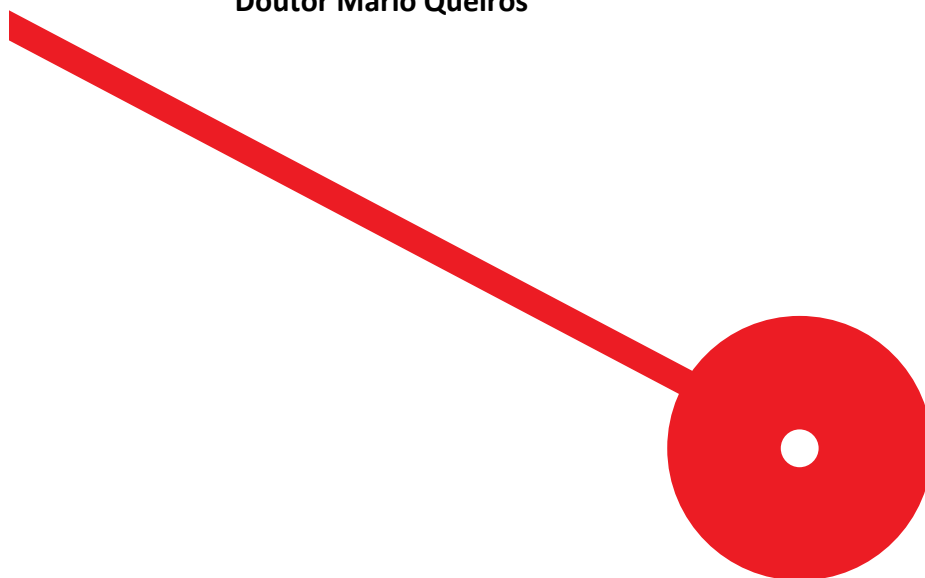




# Estudo da Viabilidade de um Projeto de Investimento na Área da Educação

Bernardo Manuel Ferreira Pinho

**Relatório de Estágio apresentado ao Instituto Superior de  
Contabilidade e Administração do Porto para a obtenção do grau de  
Mestre em Contabilidade e Finanças, sob orientação do Professor  
Doutor Mário Queirós**



## **Agradecimentos**

Gostaria de começar por expressar a minha profunda gratidão ao Professor Doutor Mário Queirós pela oportunidade de desenvolver este trabalho, bem como pela orientação, disponibilidade e incentivo ao longo de todas as etapas deste percurso académico.

Um sincero agradecimento a todos os meus colegas de curso, que tornaram esta caminhada mais leve e enriquecedora. Em especial, aos amigos que estiveram sempre presentes, partilhando momentos de estudo, desafios, conquistas e muitas gargalhadas, memórias que levarei comigo para sempre.

À minha família, o meu mais profundo obrigado por todo o amor, paciência e apoio incondicional. À minha mãe, Emília, e ao meu pai, António, por acreditarem sempre em mim e por serem o meu maior exemplo de força e dedicação. Sem vocês, nada disto teria sido possível.

Um agradecimento muito especial à minha irmã, Catarina, e ao meu irmão, Diogo, pela presença constante, pelos conselhos e pelas palavras de incentivo nos momentos em que mais precisei. O vosso exemplo e apoio foram uma verdadeira inspiração.

Por fim, a todos os amigos que, de uma forma ou de outra, contribuíram para a concretização deste objetivo, o meu sincero obrigado. Cada gesto, cada palavra e cada momento partilhado fizeram a diferença e ajudaram-me a chegar até aqui.

## **Resumo:**

O presente relatório de estágio descreve, o trabalho realizado durante o estágio curricular na Uniaudi - Planeamento e Informação de Gestão, Lda.

O objetivo do relatório é a realização de uma análise económica e financeira de um projeto de investimento na empresa MDJ, Lda. e o enquadramento teórico e prático das atividades desenvolvidas na entidade de acolhimento.

O método utilizado para realizar a análise do projeto de investimento é a aplicação dos indicadores clássicos, Valor atual líquido, Taxa interna de rentabilidade, Período de recuperação do investimento e o Índice de rentabilidade, calculados pelo método dos cash-flow acumulados. Sendo também aplicados indicadores sobre o custo de capital, o *Weighted average cost of capital* e o custo de capital próprio.

Através da análise dos dados podemos concluir que o projeto de investimento de relocação de espaço e expansão dos serviços prestados, é viável, possuindo um período de recuperação de investimento de 9 anos e uma taxa interna de rentabilidade de 18,19%, e pela análise do *free cash-flow to firm* podemos concluir a empresa vai possuir autonomia financeira.

**Palavras chave:** Análise da Viabilidade, *Free Cash-Flow*, Projeto de Investimento, Viabilidade Económica e Financeira

**Abstract:**

This internship report describes the work carried out during the curricular internship at Uniaudi - Planeamento e Informação de Gestão, Lda.

The purpose of the report is to conduct an economic and financial analysis of an investment project for the company MDJ, Lda. and to provide the theoretical and practical framework for the activities carried out at the host organization.

The method used to analyze the investment project involves applying classical indicators, Net Present Value, Internal Rate of Return, Payback Period, and Profitability Index, calculated using the cumulative cash-flow method. Indicators related to the cost of capital are also applied, namely the Weighted Average Cost of Capital and the cost of equity.

Based on the data analysis, we conclude that the investment project involving the relocation of premises and the expansion of services is feasible, with a payback period of 9 years and an internal rate of return of 18,19%. From the analysis of the free cash flow of the firm, we can also conclude that the company will have financial autonomy.

**Key words:** *Feasibility Analysis, Free Cash Flow, Investment Project, Economic and Financial Viability.*

## Índice geral

<b>Capítulo - Introdução</b> .....	<b>1</b>
<b>Capítulo I - Entidade de Acolhimento</b> .....	<b>4</b>
1.1    Introdução.....	5
1.2    Identificação da Entidade de Acolhimento.....	5
1.2.1    Serviços Prestados .....	6
1.2.2    Missão e Visão .....	6
1.2.3    Valores.....	6
1.3    Plano de Atividades .....	7
1.3.1    Planeamento, Monitorização e Avaliação .....	7
1.3.1.1    Enquadramento Teórico .....	7
1.3.1.2    Atividades.....	8
1.3.2    Consolidação de demonstrações Financeiras, Gestão de Riscos e <i>Compliance</i> Tribuária .....	8
1.3.2.1    Enquadramento Teórico .....	8
1.3.2.2    Atividades.....	9
1.3.3    Auditoria.....	11
1.3.3.1    Enquadramento Teórico .....	11
1.3.3.2    Atividades.....	12
1.3.4    Consultoria .....	12
1.3.4.1    Enquadramento Teórico .....	12
1.3.4.2    Atividades.....	12
1.4    Lista de documentos produzidos .....	14
1.5    Síntese.....	14
<b>Capítulo II - Enquadramento teórico</b> .....	<b>16</b>
2.1    Introdução.....	17
2.2    Conceitos Introdutórios de Projetos de Investimento.....	17

2.2.1	Investimento .....	17
2.2.2	Projetos de Investimento .....	18
2.2.3	Classificação de Projetos de Investimento .....	19
2.2.4	Fases do Projeto de Investimento .....	19
2.3	Análise Económica e Financeira .....	20
2.4	Métodos de Avaliação de Projetos de Investimento.....	21
2.4.1	<i>Free Cash-Flow</i> .....	21
2.4.2	Custo Médio Ponderado do Capital - WACC .....	21
2.4.3	Valor Atual Líquido .....	22
2.4.4	Taxa Interna de Rentabilidade.....	23
2.4.5	Índice de Rendabilidade .....	24
2.4.6	Período de Recuperação Investimento - <i>Payback</i> .....	25
2.5	Síntese.....	25
<b>Capítulo III - Estudo do caso.....</b>		<b>26</b>
3.1	Introdução.....	27
3.2	Contextualização da empresa .....	27
3.2.1	Fases do Projeto de Investimento .....	28
3.3	Análise do Setor .....	29
3.4	Análise Económica e Financeira .....	30
3.4.1	Pressupostos .....	30
3.4.2	Plano de exploração.....	31
a)	Volume de Negócios .....	31
b)	Fornecimento e Serviços Externos .....	32
c)	Gastos com Pessoal .....	33
d)	Depreciações e amortizações.....	35
e)	Orçamento de tesouraria.....	35
f)	Necessidades de Fundo de Maneio.....	36

3.5	Plano de Financiamento .....	37
3.6	Indicadores de <i>Performance</i> .....	40
a)	<i>Free cash-flow</i> .....	40
b)	Custo Médio Ponderado do Capital .....	41
c)	Valor Residual .....	42
d)	Valor atual Líquido.....	42
e)	Taxa Interna de Rentabilidade .....	43
f)	Índice de Rentabilidade .....	43
g)	Período de Recuperação do Investimento - <i>Payback</i> .....	43
3.7	Síntese.....	43
<b>Capítulo IV - Conclusão.....</b>		<b>45</b>
<b>Referências bibliográficas.....</b>		<b>48</b>
<b>Apêndices.....</b>		<b>57</b>
Apêndice I - Demonstração de Resultados e Balanço no Ano de 2023 e 2024.....		58
Apêndice II - Demonstração de Resultados e Balanço do Projeto de Investimento...		60
<b>Anexos.....</b>		<b>62</b>
Anexo I - Grelha de Avaliação do Estágio .....		63

## **Índice de Figuras**

Figura 1 - Percentagem de horas por objetivo operacional .....	15
Figura 2 - Volume de Negócios (euros) .....	32
Figura 3 - Volume de Fornecimentos e serviço externos (euros).....	33
Figura 4 - Volume de salários (euros) .....	34
Figura 5 - Valor das depreciações e Amortizações (euros).....	35

## Índice de Tabelas

Tabela 1 - Informações Gerais da Uniaudi - Planeamento e Informação de Gestão Lda.	5
Tabela 2 - Informações Gerais da MDJ, Lda.....	27
Tabela 3 - Vagas em Creches e Pré-escola (unidades).....	29
Tabela 4 - Crianças entre os 0 anos e 6 anos na área de atuação das novas instituições (unidades) .....	29
Tabela 5 - Pressupostos de taxas de imposto, taxas de juro e beta.....	30
Tabela 6 - Número de Funcionários (unidade).....	34
Tabela 7 - Orçamento de tesouraria do Projeto (euros).....	36
Tabela 8 - Necessidade do Fundo de Maneio do Projeto (euros).....	36
Tabela 9 - Mapa da Dívida do Projeto (euros) .....	38
Tabela 10 - Mapa dos Investimentos do Projeto (euros).....	38
Tabela 11 - Orçamento Financeiro do Projeto (euros) .....	39
Tabela 12 - Cálculo dos Free Cash-Flows do Projeto (euros).....	40
Tabela 13 - Cálculo do Custo Capitais Próprios.....	41
Tabela 14 - Cálculo do Custo Médio Ponderado do Capital pelo CAPM.....	41
Tabela 15 - Cálculo do Valor Residual .....	42
Tabela 16 - Cálculo do Valor Atual Líquido do Projeto (euros).....	42

## **Índice de Equações**

Equação 1 - Cálculo do Free Cash-Flow .....	21
Equação 2 - Cálculo do Custo do Capitais Próprios pelo modelo CAPM .....	21
Equação 3 - Cálculo do Weighted Average Cost of Capital pelo CAPM .....	22
Equação 4 - Cálculo do Valor Atual Líquido .....	23
Equação 5 - Cálculo da Taxa Interna de Rendabilidade.....	23
Equação 6 - Cálculo do Índice de Rendabilidade.....	24
Equação 7 - Cálculo do Beta leverage.....	41

## **Lista de abreviaturas**

CA - Capital Alheio

CAPEX - *Capital Expenditure*

CAPM - *Capital Pricing Model*

CF - *Crash-Flow*

CFI - *Crash-Flow* de Investimento

CFO - *Crash-Flow* Operacional

CP - Capital Próprio

EBIT - *Earnings Before Interest and taxes*

EBITA - *Earnings Before Interest and Taxes and Amortization*

Euribor - *Euro Interbank Offered Rate*

FCF - *Free Cash-Flow*

FCFE - *Free Cash-Flow to Equity*

FCFF - *Free Cash-Flow to Firm*

FM - Fundo de Maneio

FSE - Fornecimentos e Serviços Externos

IAPMEI - Instituto de Apoio às Pequenas e médias Empresas e à Inovação

INE - Instituto Nacional de Estatística

IR - Índice de Rendabilidade

IRC - Imposto sobre o Rendimento das Pessoas Coletivas

IRS - Imposto sobre o Rendimento das Pessoas Singulares

IVA - Imposto sobre Valor Acrescentado

KPI - *Key Performance Indicators*

NFM - Necessidades em Fundo de Maneio

PSI - *Portuguese Stock Index*

TIR - Taxa Interna de Rentabilidade

TSU - Taxa Social Única

VAB - Valor Acrescentado Bruto

VAL - Valor Atual Líquido

VN - Volume de Negócios

VR - Valor Residual

WACC - *Weighted average cost of capital*

## **CAPÍTULO - INTRODUÇÃO**

---

O presente relatório tem como finalidade apresentar as tarefas executadas durante o decorrer do meu estágio para a conclusão do Mestrado de Contabilidade e Finanças, no Instituto Superior de Contabilidade e Administração do Porto e o estudo de um projeto de investimento elaborado durante o estágio curricular.

A empresa acolhedora foi a Uniaudi - Planeamento e Informação de Gestão Lda., reconhecida comercialmente por Uniaudi, na qual para além do projeto de investimento realizado para a empresa MDJ, Lda., realizei funções no domínio contabilístico, com enfoque nas suas aplicações empresariais e prestei apoio na criação de candidaturas para "Vouchers para *Startups* - Novos produtos digitais/tecnológicos".

A escolha do tema do trabalho tem por detrás o interesse que me foi despertado nesta área durante o decorrer do meu estágio; a forma como me levou a aplicar as partes teóricas que aprendi durante o mestrado aprofundando-as com exemplos práticos. As metodologias de análise e avaliação de projetos de investimento, são então integradas num caso prático desenvolvido, com a minha participação contemplando igualmente a respetiva análise de viabilidade económica e financeira.

Este projeto de investimento tem como objetivo a aplicação das ferramentas e técnicas aprendidas durante o mestrado, para estudar potenciais riscos de projetos de investimento, tendo como base o Modelo Financeiro do Plano de Negócios disponibilizado pelo IAPMEI. O uso deste modelo permite a realização de vários testes para haver o teste do impacto de certas *inputs* no *overall* performance do investimento, de modo a obter a informação necessária para determinar se o investimento deve ser realizado ou não.

O projeto de investimento desenvolvido tem como objetivo a aplicação das ferramentas e técnicas abordadas no mestrado, de forma a estudar potenciais riscos associados à implementação de projetos de investimento. Para tal, recorro ao Modelo Financeiro do Plano de Negócios disponibilizado pelo IAPMEI, o que permite realizar diversos testes e avaliar o impacto de determinados *inputs* na performance global do investimento. Esta análise torna possível obter a informação necessária para fundamentar a decisão sobre a realização, ou não, do investimento em estudo.

Para uma melhor compreensão e facilitar a análise do relatório de estágio este foi dividido em quatro capítulos.

Capítulo I - Entidade de Acolhimento. Neste capítulo a empresa é apresentada, a sua missão, visão e valores ocorre também a descrição do Plano das Atividades das

atividades desenvolvidas durante o decorrer do estágio, fazendo o seu enquadramento e descrição das atividades realizadas.

Capítulo II - Enquadramento Teórico. Neste ponto é explicado os conceitos e metodologia de projetos de investimento em termos teóricos, também é desenvolvido o método pelo qual o projeto de investimento vai ser analisado e avaliado, quais são os *Key Performance Indicators* a serem utilizados.

Capítulo III - Estudo do Caso. Numa terceira fase há um estudo dos dados provenientes do Projeto de investimento realizado durante o estagia, através de uma Análise Económica e Financeira e de Indicadores de *performance*.

Capítulo IV - Conclusão. Por fim, serão apresentadas as conclusões resultantes da sua análise e oportunidade para futuras investigações.

## **CAPÍTULO I - ENTIDADE DE ACOLHIMENTO**

---

## 1.1 Introdução

Neste capítulo serão apresentados os projetos e atividades desenvolvidas durante o estágio curricular desenvolvido no âmbito do Mestrado de Contabilidade e Finanças do Instituto Superior de Contabilidade e Administração do Porto, realizado na empresa Uniaudi - Planeamento e Informação de Gestão Lda.

O capítulo encontra-se dividido em duas partes, de modo a facilitar a explicação das funções desempenhadas ao longo do estágio, apresentando, numa primeira fase, uma visão geral da empresa e, posteriormente, uma descrição mais detalhada das atividades desenvolvidas.

## 1.2 Identificação da Entidade de Acolhimento

A entidade de acolhimento, Uniaudi - Planeamento e Informação de Gestão Lda. é uma pequena empresa com os seguintes dados.

Tabela 1 - Informações Gerais da Uniaudi - Planeamento e Informação de Gestão Lda.

<b>Número de Identificação Fiscal</b>	502402881
<b>Designação Social</b>	Uniaudi-Planeamento e Informação de Gestão Lda.
<b>Localização da Sede</b>	Rua do Campo Alegre, 1276 4150-174 Porto
<b>Contacto</b>	+351 225 089 844
<b>Email</b>	uniaudi@uniaudi.pt
<b>URL</b>	<a href="https://www.uniaudi.pt/">https://www.uniaudi.pt/</a>
<b>Data Constituição</b>	01/01/1990
<b>Natureza Jurídica</b>	Sociedade por Quotas
<b>Capital Social</b>	€ 5.000,00
<b>Estrutura Societária</b>	Miguel Borges: Participação 100%
<b>CAE - Classificação de Atividade Económica Principal</b>	69200 - Contabilidade, auditoria e consultoria fiscal

Fonte: Elaboração Própria

### **1.2.1 Serviços Prestados**

Atualmente os serviços prestados pela Uniaudi podem ser divididos em seis principais áreas concentrando-se em contabilidade e fiscalidade, assessoria de gestão, consultoria fiscal, gestão laboral, auditoria e estudos de projetos.

A área que gera maior faturação é a Contabilidade e Fiscalidade. A Gestão Laboral, embora com menor peso relativo, assume uma importância crescente, devido às constantes alterações ao Código do Trabalho e às exigências legais cada vez mais complexas que as empresas enfrentam.

Na aplicação a fundos europeus a empresa, atua em três partes, primeiro informa e explica a cada uma das suas empresas os tipos de fundos europeus a que se podem candidatar, segundo oferece apoio à criação da candidatura e verifica o cumprimento dos requisitos legais e por fim facilita a implementação do projeto.

A variedade de serviços oferecidos tem vindo a expandir, destacando-se a área de projetos de investimento, que durante os últimos anos registou um aumento relevante devido ao acesso a fundos comunitários e reinvestimento do lucro por partes dos seus clientes nos seus negócios.

### **1.2.2 Missão e Visão**

A missão da empresa é proporcionar serviços financeiros e administrativos superiores, centrados no cliente, que ultrapassem as expectativas através de soluções personalizadas e inovadoras.

E possui como visão ser uma referência de confiança em serviços financeiros e administrativos, distinguida pela entrega de soluções personalizadas e de excelência que alavancam o sucesso dos seus clientes.

### **1.2.3 Valores**

Os valores que partilha com os seus colaboradores e clientes são baseados na integridade, inovação, agilidade e precisão. Acredita na prestação de serviços honestos e transparentes que gerem um valor real para os clientes, fomenta a inovação através da adaptação contínua aos mercados em constante mudança, de forma a oferecer soluções práticas e atualizadas.

## **1.3 Plano de Atividades**

O estágio foi desenvolvido como objetivo aplicação de conhecimentos teóricos na prática, através da aplicação prática dos conhecimentos adquiridos no ensino superior, possibilitando o contacto direto com o meio profissional.

Tendo como objetivo, preparar o estagiário para a gestão de projetos de consultoria, a análise de viabilidade económico-financeira de projetos de investimento e a submissão de candidaturas a incentivos financeiros e desempenhar tarefas mais complexas na área da contabilidade.

Os objetivos operacionais do estágio estão agrupados em quatro grupos, o Planeamento, Monitorização e Avaliação; a Consolidação de demonstrações Financeiras, Gestão de Riscos e Compliance Tributária; a Auditoria e a Consultoria.

### **1.3.1 Planeamento, Monitorização e Avaliação**

#### **1.3.1.1 Enquadramento Teórico**

Um projeto de estágio só fica completo após a definição de objetivos claros e alcançáveis. Para os avaliar, é necessário planear a forma de os atingir, de modo a permitir a monitorização e a avaliação do cumprimento dos objetivos previamente estabelecidos.

Segundo Taylor (1998, como citado em Lategan, 2025) “o planeamento pode ser mais bem entendido como um processo de deliberação prática que envolve diálogo, debate e negociação”. Em termos de finalidade, em Bryson *et al.* (2018) referem que o planeamento possibilita uma gestão mais eficiente da implementação de um projeto, uma vez que implica o estabelecimento de metas e objetivos.

A monitorização de acordo com Kariuki (2014) tem como objetivo criar um sistema de identificação de problemas e um sistema de comunicação interna entre os vários intervenientes no projeto, para que se possa monitorizar o desenvolvimento do projeto como um todo.

Em Belout *et al.* (2024), é concluído que adoção de práticas formais de monitorização, como relatórios de progresso e indicadores de desempenho, beneficia o projeto e a monitorização é positivamente associada ao sucesso do projeto.

Em termos de avaliação, Santos *et al.* (2023) destacam que a avaliação de um projeto não deve ocorrer apenas no seu final, mas sim em todas as suas fases, devendo estar integrada no próprio planeamento.

Por fim, Kabonga (2018, como citado em Issifu *et al.*, 2023) afirma que uma boa avaliação permite determinar a causa das falhas em projetos, sendo esta uma das suas funções principais, o que possibilita uma compreensão mais ampla do projeto.

### **1.3.1.2 Atividades**

A tarefa de Planeamento, Monitorização e Avaliação está subdividida em três, da seguinte forma a) Planeamento, b) Monitorização e c) Avaliação.

No âmbito do Planeamento do estágio após a seleção da entidade de acolhimento ambas as partes foram reunidas com o objetivo de definir do projeto de estágio, para a elaboração de um Plano de Estágio, no qual estão definidas a serem desempenhadas e enquadramento do objetivo do estágio.

Na Monitorização, houve a realização de reuniões que serviram para acompanhar e orientar o trabalho em curso, abordando as tarefas realizadas, esclarecer dúvidas e recolher feedback e sugestões de melhoria.

A Avaliação do estágio foi o último componente deste no qual o orientador na empresa do estágio realizou uma avaliação das tarefas desempenhadas e quais as áreas de possível melhoramento, esta atividade foi completada com a elaboração de uma Grelha de Avaliação do Estágio.

## **1.3.2 Consolidação de demonstrações Financeiras, Gestão de Riscos e *Compliance* Tribuária**

### **1.3.2.1 Enquadramento Teórico**

O objetivo operacional do estágio consiste em justificar a sua realização através da aplicação prática dos conhecimentos teóricos adquiridos nas unidades curriculares do mestrado. Procura-se integrar um conjunto de ferramentas que permita a consolidação das demonstrações financeiras, a gestão eficiente do risco e o cumprimento das obrigações fiscais.

Segundo Javbbar *et al.* (2025), a consolidação das demonstrações financeiras constitui um fator decisivo para melhorar a qualidade da informação disponibilizada a

investidores e gestores, contribuindo para previsões financeiras mais precisas. Esta prática proporciona dados mais completos e integrados, reduzindo discrepâncias e ambiguidades, e oferecendo uma visão global dos recursos e do desempenho económico da organização, o que apoia uma tomada de decisão mais informada.

No que diz respeito à gestão de riscos, Chou (2024), explica que ao identificar os principais tipos de riscos financeiros - de mercado, de crédito, de liquidez e operacionais - e utilizar diversas ferramentas e técnicas, as empresas conseguem não só proteger a sua saúde financeira, mas também promover um crescimento sustentável, explicado que uma estratégia proativa de gestão de riscos, aliada a uma forte cultura de risco, permite organizações navegar contextos financeiros complexos com confiança.

Sobre *compliance* tributária Ndlovu *et al.* (2024), refere que se existem obstáculos como a falta de conhecimentos fiscais básicos, a elevada carga administrativa, problemas de fluxos de caixa e custos de conformidade tributária elevados.

Neste contexto, Lederman (2003) afirma que existe dois partidos em torno do tema de impostos, *compliance* ou *noncompliance*, a evasão fiscal constitui um problema significativo, nomeadamente nas empresas baseadas em operações em numerário, uma solução proposta é o reforço da fiscalização pela Autoridade Tributária até atingir o ponto de inflexão que leva a um equilíbrio de conformidade, em contrapartida, nas áreas com níveis de cumprimento já elevados, a Autoridade Tributária poderá optar por manter verificação documental e reduzir auditorias.

### **1.3.2.2 Atividades**

A atividade de Consolidação de demonstrações Financeiras, Gestão de Riscos e Compliance Tributária está estruturada em três componentes B1 - Consolidação de demonstrações Financeiras, B2 - Gestão de Riscos e B3 - Compliance Tributária

#### **a) Consolidação de demonstrações Financeiras**

Esta tarefa teve como objetivo desenvolver as competências necessárias para compreender o processo de consolidação de demonstrações financeiras.

Para compreender o processo, comecei, num primeiro momento, o estudo e a observação da realização da consolidação de demonstrações financeiras pela supervisora, abrangendo a consolidação do balanço, da demonstração de resultados e dos fluxos de caixa. Esta abordagem permitiu compreender de que forma os dados financeiros

provenientes de diferentes entidades do mesmo grupo empresarial são agregados e ajustados.

A utilização deste modelo possibilitou-me ainda entender como as demonstrações consolidadas são elaboradas em conformidade com as normas legais e contabilísticas aplicáveis.

#### **b) Gestão de Riscos**

Com a realização da contabilidade de empresa é necessário identificar potenciais situações de risco relacionadas com o incumprimento das obrigações fiscais e com a interpretação das normas tributárias.

Em cada empresa abordada é realizada uma análise das práticas contabilísticas e fiscais da organização, com o intuito de verificar se pode haver vulnerabilidades, falhas no controlo do IVA entre outras. O que permite compreender as implicações financeiras e legais que desvios ou falhas no controlo podem levar tanto para a empresa como para o contabilista.

Uma situação deparada frequentemente é a de insuficiência de documentos para justificar determinados registos contabilísticos, nomeadamente a ausência de faturas, contratos, comprovativos de pagamento ou outros documentos de apoio exigidos pela Autoridade Tributária.

#### **a) *Compliance* Tributária**

O terceiro componente da atividade teve como foco o cumprimento das regulamentações fiscais e a promoção de uma cultura de conformidade dentro das organizações que a empresa atua. Foram analisadas as políticas e os procedimentos internos da empresa, com o intuito de avaliar o grau de alinhamento com as exigências legais e normativas.

Durante esta fase, foi possível acompanhar auditorias fiscais e compreender de que forma as políticas internas e as práticas contabilísticas influenciam o nível de *compliance* de empresas. Além disso, foram identificadas não conformidades e a criação de propostas de ações corretivas destinadas melhorar os processos e a prevenir futuros desvios.

Estas funções permitiram compreender o papel estratégico da *compliance* na credibilidade institucional, na sustentabilidade fiscal das organizações e reduzir o risco de penalizações.

### **1.3.3 Auditoria**

#### **1.3.3.1 Enquadramento Teórico**

Na atualidade existe um número de definições de auditoria e as funções que os auditores devem desempenhar. Até ao momento, não foi estabelecida uma definição universal para esta atividade.

O processo de como uma auditoria deve ocorrer é estratificado por Becerra Huamán *et al.* (2025), em sete partes: (a) prestar de forma consistente um serviço de elevada qualidade; (b) exercer um elevado grau de ceticismo profissional; (c) avaliar de forma exaustiva os riscos de fraude; (d) aplicar os indicadores de fraude conhecidos, geralmente designados por “*red flags*”; (e) cumprir rigorosamente as normas estabelecidas pelas Normas Internacionais de Auditoria (ISA); (f) avaliar a eficácia dos sistemas de controlo interno implementados nas organizações; (g) verificar a conformidade com as Normas Internacionais de Contabilidade (IAS) e as Normas Internacionais de Relato Financeiro (IFRS).

De acordo com Vanstraelen *et al.* (2017) o benefício de auditorias é específico de cada empresa. Os fatores que impulsionam a procura de auditoria nas empresas privadas variam entre a mitigação de conflitos de agência e o cumprimento de restrições contratuais, passando pela melhoria da eficiência e eficácia operacionais e pela obtenção de aconselhamento empresarial. Conclui o autor que alcançar uma compreensão sólida do funcionamento e do valor das auditorias em empresas privadas é de grande importância, dado o papel dominante e vital que estas desempenham na economia mundial em termos de geração de riqueza, criação de emprego e investimento em inovação e crescimento.

Voinea *et al.* (2022) explica que a vantagem de auditorias passa pela identificação de fraude, abusos ou erros nos registos financeiros, bem como fornecer uma opinião independente e imparcial sobre a situação financeira da empresa a comissão de relatórios de auditoria ajuda a identificar problemas precocemente, melhorar processos e assegurar o cumprimento de normas.

### **1.3.3.2 Atividades**

Nesta fase, procedeu-se à preparação de demonstrações de resultados provisórias e balanços provisionais para um conjunto diversificado de empresas.

O trabalho incluiu a validação de pressupostos operacionais, volumes de vendas e serviços, preços, margens e estrutura de custos, a integração de depreciações/amortizações e a criação de demonstração dos resultados, balanços e fluxos de caixa.

Foram ainda criadas notas técnicas de apoio, apoiando os clientes das empresas na sua atividade empresarial.

### **1.3.4 Consultoria**

#### **1.3.4.1 Enquadramento Teórico**

Considerando que a entidade de acolhimento participa de forma significativa em projetos de consultoria, esta área foi integrada no estágio curricular com o objetivo de aprofundar e consolidar os conhecimentos no domínio da consultoria empresarial aplicada a projetos.

Kubr (2002) definiu consultoria como um serviço prestado por um profissional ou empresa externa, independente e com competências específicas, que, através de diagnóstico, análise e recomendação, ajuda o cliente a atingir os seus objetivos.

O papel dos consultores de gestão é multifacetado. Sturdy *et al.* (2011) divide o papel de consultor, nas seguintes funções, fornecimento de especialização, facilitação da mudança, legitimação, oferta de recursos adicionais, salientando ainda a natureza crítica do contexto da colaboração, especialmente no que diz respeito à visibilidade e à responsabilidade.

#### **1.3.4.2 Atividades**

**a) Candidatura o projeto “Vouchers para Startups - Novos produtos digitais/tecnológicos” da empresa EJV Lda.**

Sendo este o meu primeiro processo de criação de candidatura para um “Vouchers para Startups - Novos produtos digitais/tecnológicos”, procedi à aprendizagem e análise da legislação aplicável, bem como ao estudo dos recursos disponibilizados pela empresa,

incluindo candidaturas previamente realizadas a voucher com características semelhantes.

Após a análise dos requisitos legais, decorreram discussões com o cliente para confirmar o cumprimento das condições legais necessárias à candidatura, assim como para esclarecer as obrigações que terá de cumprir para aceder aos fundos.

Com a aprovação do cliente para prosseguir, procedi à recolha da documentação necessária à elaboração da candidatura. Esta é preparada, incluindo os orçamentos correspondentes, e apresentada numa reunião final ao cliente para obtenção do seu parecer. Após uma avaliação favorável, a candidatura é formalmente submetida.

#### **b) Análise dos requisitos de Rifas para os Bombeiros VA Lda.**

Uma outra atividade realizada ao longo do estágio consistiu na análise dos requisitos legais e na identificação dos documentos necessários à realização de uma rifa por parte de uma organização de bombeiros. Numa primeira fase, procedi à leitura dos estatutos legais, com o objetivo de compreender se a cooperativa possui autorização ou enquadramento jurídico que lhe permita organizar uma rifa como forma de angariação de fundos.

Na segunda fase, elaborei um documento detalhando as limitações legais e regulamentares aplicáveis às associações humanitárias e cooperativas de utilidade pública relativamente à realização de jogos de fortuna ou azar. Neste mesmo documento, foi apresentada a documentação necessária para solicitar a autorização legal para a realização da rifa.

Na última fase, a informação foi apresentada ao cliente, de modo a esclarecer o enquadramento legal e os procedimentos que devem ser cumpridos para a realização da rifa.

#### **c) Análise de viabilidade económica e financeira do projeto da empresa MDJ Lda.**

Perante um cliente com necessidade de relocação de espaço, fomos abordados para a criar um plano de investimento a dez anos para estudar a viabilidade da relocação e expansão de serviços.

Este projeto teve como base da Demonstração dos Resultados do ano de 2023 e 2024 para facilitar a previsão de despesas e receitas. Perante o interesse da empresa em realizar uma expansão de serviços tivemos de analisar os requisitos legais para a criação de creches, pré-escola e colégio de 1º Ciclo.

Reunida toda a informação o projeto foi montando tendo por base o Modelo IAPMEI a 10 anos Versão 8, para ser apresentado ao cliente.

Perante reuniões intercalares com o cliente modificações e ajustes ao plano de investimento foram realizadas.

#### **1.4 Lista de documentos produzidos**

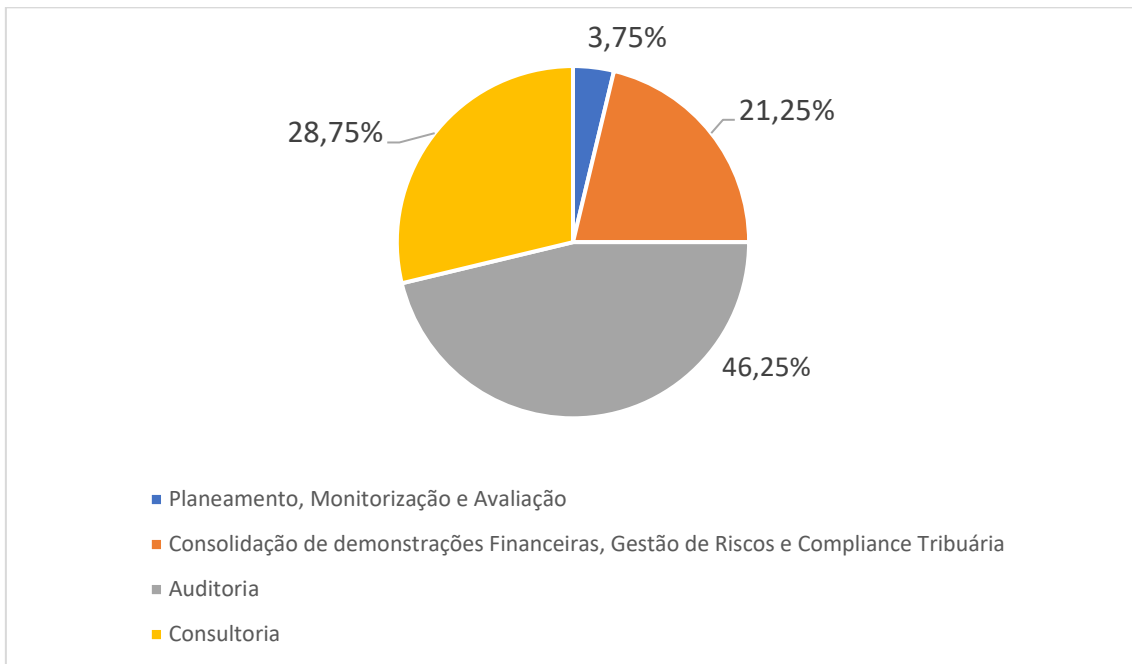
Ao longo do trabalho foram elaborados os seguintes documentos que servem de apoio as atividades realizadas.

- Plano de Estágio de Mestrado
- Protocolo de Projeto/Estágio de Mestrado
- Grelha de Avaliação do Estágio
- Relatório do “*Vouchers para Startups - Novos produtos digitais/tecnológicos*” da empresa EJV Lda. (Texto, trabalho realizado durante o estágio e apresentado ao cliente)
- Projeto de Investimento da empresa MDJ Lda. (Texto + Excel, trabalho realizado durante o estágio e posteriormente apresentado ao cliente)

#### **1.5 Síntese**

As funções exercidas durante o estágio curricular decorreram durante 600 horas sendo que, o Objetivo Operacional A - Planeamento, Monitorização e Avaliação ocupou 22,5 horas (3,75%), o Objetivo Operacional B - Consolidação de demonstrações Financeiras, Gestão de Riscos e *Compliance* Tribuária ocupou 127,5 horas (21,25%), o Objetivo Operacional C - Auditoria ocupou 277,5 horas (46,25%) e o Objetivo Operacional D - Consultoria ocupou 172,5 horas (28,75%).

Figura 1 - Percentagem de horas por objetivo operacional



Fonte: Elaboração Própria

## **CAPÍTULO II - ENQUADRAMENTO TEÓRICO**

---

## **2.1 Introdução**

O capítulo está subdividido em quatro temas, sendo estes: Conceitos Introdutórios de Projetos de Investimento, Indicadores Financeiros de Projeto de Investimento, Critérios de Rentabilidade e Métodos de Avaliação de Projetos de Investimento e Análise do Risco.

Este capítulo tem como objetivo fornecer a fundamentação teórica necessária à compreensão e análise de projetos de investimento. Para tal, aborda conceitos essenciais, indicadores financeiros, critérios de rentabilidade, métodos de avaliação e análise do risco, permitindo compreender os mecanismos e critérios utilizados na tomada de decisão financeira.

## **2.2 Conceitos Introdutórios de Projetos de Investimento**

### **2.2.1 Investimento**

A definição de investimento mais comum é a apresentada por Barros (1998), segundo a qual se trata da “aplicação de fundos escassos que geram rendimento durante um certo período, de forma a maximizar a riqueza da empresa”.

A decisão de investir segundo Brush *et al.* (2012) é um processo no qual os investidores utilizam critérios de decisão para poderem compreender a qualidade dos seus projetos de investimento, em cada existem etapas de avaliação para determinar se o investimento deve ser aprovado ou rejeitado.

Para Block (2024) um investimento deve ter em consideração o seu impacto social definindo-o como “o conjunto de alocação de dinheiro e tempo necessários para reforçar as capacidades da população para ser produtiva no futuro”.

Apesar disso, a maioria das empresas não considera os aspetos sociais ao realizar os seus investimentos. Agoraki *et al.* (2025) indicam que, embora os fatores ambientais sejam cada vez mais estudados, o impacto social continua a ser pouco representado na tomada de decisão dos gestores.

Deste enquadramento decorre a necessidade de integrar sistematicamente a dimensão social no processo de investimento. As decisões de investimento devem ser cada vez mais complexas e sustentáveis, alinhando criação de valor económico com impacto social mensurável.

## 2.2.2 Projetos de Investimento

Na sua forma mais simples um projeto de investimento é colocar uma ideia em papel com o objetivo de a tornar em realidade.

DeThomas *et al.* (2008) descrevem um projeto de investimento como um “cartão de visitas” a apresentar a potenciais parceiros, no qual são explicados os objetivos e necessidades do projeto. Este documento procura responder a questões como a viabilidade económica e financeira. Embora possa incluir diversos tipos de informação, um projeto de investimento normalmente abrange a estrutura do projeto, a estratégia a implementar e os recursos necessários à sua concretização.

Um projeto de investimento necessita de ser eficiente e, segundo Sahlman (1997), deve ser dinâmico e atualizado face às mudanças no ambiente interno e externo da empresa.

Isaacs *et al.* (2019) destacam a importância do trabalho em grupo, afirmando que uma organização que promove a colaboração entre pessoas de diferentes formações obtém resultados superiores ao trabalho individual. Esta diversidade de perspetivas contribui para a elaboração de projetos de investimento mais robustos e completos.

Outro aspeto relevante é a necessidade de evitar o excesso de otimismo nas projeções. Shou (2022) indica que, frequentemente, a equipa financeira das empresas encontra gestores excessivamente otimistas quanto ao sucesso do projeto, o que pode inflacionar o fluxo de caixa projetado e outros indicadores de desempenho (Key Performance Indicators).

Concluindo, existem quatro fatores cruciais para o sucesso de um projeto de investimento (Sobieraj *et al.*, 2023), que são:

- Planeamento e Gestão do projeto: calendário pormenorizado, plano de implementação flexível, avaliação de risco e planeamento financeiro.
- Recursos humanos experientes: gestores experientes, competências da equipa e conhecimento dos mercados.
- Ambiente macro estável: crescimento do PIB, estabilidade jurídica e estabilidade política e social.
- Ecossistema e inovação: adoção de tecnologias avançadas e desenvolvimento de competências e conhecimentos.

### 2.2.3 Classificação de Projetos de Investimento

Na literatura temos diversos tipos de Projetos de investimento e é importante diferenciá-los para os melhor analisar. Em Abecassis *et al.* (2000), como citado em Xirimimbi (2018) estes podem ser usualmente classificados por setor de atividade ou por tipo de investimento que englobam, cada projeto tem características próprias o que determina como são preparados e avaliados, existem quatro grandes áreas de classificação os investimentos de substituição, de expansão, de modernização e de inovação

Os investimentos de substituição são os tem como objetivo substituir o equipamento existente, sem aumentar a eficiência, procuram apenas a continuação da atividade atual, possuindo assim menos risco, já os investimentos de expansão é uma estratégia ofensiva que procura elevar a capacidade produtiva instalada, permitindo-a produzir mais, o que os torna investimentos com maior risco (Martins *et al.*,2009).

E os investimentos de modernização o tem como objetivo melhorar a eficiência dos processos, a qualidade dos produtos ou reduzir custos de funcionamento.

### 2.2.4 Fases do Projeto de Investimento

A criação de um projeto de investimento deve ser dividida em cinco partes, para melhor estruturar a decisão de investimento (Barros, 2005).

1. Identificação - Nesta fase ocorre a definição dos objetivos do projeto, perante as oportunidades encontradas e o estudo das oportunidades de investimento.
2. Preparação - Análise de quais são os requisitos legais, financeiros entre outros para completar o projeto. E que tipo de *performace* o investimento precisa obter.
3. Análise - Procura-se determinar a viabilidade do projeto.
4. Decisão - Perante toda a informação reunida será que faz sentido avançar com o projeto ou arquivá-lo para um período futuro. Certos fatores que a empresa não pode controlar, podem temporariamente impossibilitar a realização do projeto.
5. Concretização do projeto - Nesta etapa coordena-se o projeto estabelece-se controlo orçamental e acompanhamento do progresso.

### 2.3 Análise Económica e Financeira

Neste capítulo é abordado a forma como os projetos de investimento devem ser analisados. São explicados os critérios de avaliação e o clarificado como devem ser aplicados no caso de estudo.

Existem dois métodos de medir os riscos de um projeto de investimento, um método quantitativo e outro qualitativo. No método qualitativo o objetivo é determinar os riscos associados ao projeto, designando a sua probabilidade e o impacto de cada tipo de risco, já o método quantitativo é usado para os riscos mais significativos identificados pelo método qualitativo, passando pela análise de sensibilidade e *scale model* do impacto dos riscos na totalidade do investimento (Gileva *et al.*, 2017).

Algo importante definir num projeto de investimento é os parâmetros pelos quais o seu sucesso vai ser medido. Florio *et al.* (2018) fala da importância de medir o sucesso de projetos de investimento através de um modelo de *cost-benefit analysis*, devido a proporcionar uma forma de determinar o realismo aplicado em medir custos e despesas do projeto.

Outra forma de avaliar projetos de investimento é usando a rendabilidade economia e rendabilidade financeira de um projeto. Monteiro *et al.* (2010) define rendibilidade financeira como “uma medida da eficácia com que as empresas utilizam os capitais pertencentes aos sócios ou acionistas e o valor obtido representa o equivalente à taxa máxima de remuneração obtida pelo Capital Próprio aplicado”, quanto maior a rendibilidade financeira mais atrativa a empresa. Noutra lado, rendabilidade económica pode ser definida através da Teoria do Custo, Volume e Resultados, ela “tem como principal objetivo explicar a evolução da Rendibilidade de Exploração através da análise das contas de Rendimentos, de Gastos e das relações existentes entre eles, face a alterações do nível de atividade”.

## 2.4 Métodos de Avaliação de Projetos de Investimento

Para a análise do projeto de investimento foi escolhido o método do Custo Médio Ponderado de Capital e *Free Cash-Flow* devido a serem as metodologias mais adequadas para avaliar projetos onde existem fontes de financiamento mistas, o objetivo é medir o valor criado para todos os financiadores, não apenas para os acionistas e podemos incorporar o impacto operacional do projeto antes da remuneração do capital (Brealey *et al.*, 2020; Danielson *et al.*, 2023).

### 2.4.1 *Free Cash-Flow*

O *free cash-flow to the firm* é o fluxo de caixa que a empresa obtém das suas operações, líquido de impostos, mas antes das despesas incorridas para remunerar fontes externas de capital, antes da cobertura dos encargos de juros sobre empréstimos e financiamentos, e antes das distribuições aos detentores de capital próprio (Gołębiowski *et al.*, 2007, citado por Barburski *et al.*, 2012).

A técnica do *free cash-flow to equity* avalia os fluxos de caixa e a taxa de rentabilidade exigida do ponto de vista do acionista, o que obriga a inclusão no cálculo do *free cash-flow* os juros do capital alheio e o uso do custo do capital próprio, considera apenas os gastos realizados de recursos do investidor e os reembolsos da dívida nas respetivas datas de vencimento, o investimento inicial é tratado como o total do investimento deduzindo os empréstimos (Mielcarz *et al.*, 2014).

Equação 1- Cálculo do *Free Cash-Flow*

$$\text{FCFF} = \text{EBIT} (1 - \text{IRC}) + \text{Depreciações e Amortizações} - \text{CAPEX} - \Delta \text{Fundo de Maneio Operacional}$$

Fonte: Vipond (s.d.)

### 2.4.2 Custo Médio Ponderado do Capital - WACC

Saalmuller (2022), define custo de capital próprio como “a taxa de retorno que a empresa tem de proporcionar aos acionistas, representa a compensação que o mercado exige em troca de deter um ativo e suportar o risco a ele associado”.

Equação 2 - Cálculo do Custo do Capitais Próprios pelo modelo CAPM

$$R_{cp} = R_f + \beta \times (R_m - R_f)$$

Fonte: IAPMEI

Rcp - Custo Capitais Próprios,

Rf - *Yield* obrigações de dívida alemã a 10 anos,

$\beta$ l - Beta alavancado do projeto de investimento,

Rm - Taxa de remuneração do mercado,

Rm - Rf - Prémio de Risco do Mercado,

PRP - Prémio de Risco do Mercado.

A métrica de *Weighted Average Cost of Capital*, estabelece a taxa de retorno que os acionistas de uma empresa devem exigir pelo capital que investem (Saalmuller, 2022).

Equação 3 - Cálculo do *Weighted Average Cost of Capital* pelo CAPM

$$WACC = (\text{Prémio de risco de mercado} * \beta + \text{Taxa de juro sem risco}) + (\text{Custo bruto do capital alheio} * (1 - t))$$

Fonte: Queirós *et al.* (2020)

WACC - *Weighted average cost of capital*,

pcp - Ponderação dos Capitais Próprios,

Rca - Custo da Dívida Financeira,

Pca - Ponderação do Dívida Financeira,

Este método de calcular o custo do capital, apresenta limitações devido a necessidade estimar o valor da Ponderação dos Capitais Próprios, Prémio de risco do mercado e o Custo da Dívida Financeira. A estimativa destes valores não pode ser facilmente determinada para empresas privadas e mesmo para empresas cotadas na bolsa devida a estas possuírem dívida privadas e empréstimos bancários (Olson *et al.*, 2024). O que leva a variações no valor de Custo Médio Ponderado do Capital quando calculado por diferentes entidades.

### 2.4.3 Valor Atual Líquido

Brealey *et al.* (2014, como citado em Ribeiro, 2019) afirma que o valor atual líquido “é um indicador que permite a atualização dos *cash-flows* que são gerados durante a vida do ativo atualizados ao custo de oportunidade, sendo que desta forma o indicador permite analisar a viabilidade económica de um projeto de investimento com base na capacidade de cobrir o valor monetário investido no momento inicial, sendo o excedente monetário o correspondente do VAL”.

Equação 4 - Cálculo do Valor Atual Líquido

$$VAL = \sum_{t=0}^n \frac{FCF_t}{(1+r)^t}$$

Fonte: Queirós *et al.* (2020)

n - Número total de períodos de vida útil do projeto,

t - Momento temporal,

r - Taxa de atualização.

A regra de decisão é apresentada por Kim (2022), como sendo:

- $VAL > 0$ , o projeto de investimento deve ser aceite,
- $VAL < 0$ , o projeto de investimento deve ser rejeitado,
- $VAL = 0$ , é indiferente aceitar ou rejeitar o projeto de investimento.

As limitações do modelo do valor atual líquido provém da forte dependência de pressupostos e estimativas, despesas de investimento, taxas de desconto e retornos esperados. O resultado é sensível à taxa de atualização escolhida, se esta não for corretamente determinada, o valor encontrado pode afastar-se substancialmente da realidade, comprometendo a fiabilidade da previsão (Liang *et al.*, 2022).

#### 2.4.4 Taxa Interna de Rentabilidade

Oliveira (1979) define Taxa interna de rentabilidade como uma “taxa de desconto que faz com que o valor atribuído a fluxos de caixa futuros iguale o custo do investimento, isto é, a taxa que anula o valor atual do projeto”.

Equação 5 - Cálculo da Taxa Interna de Rendabilidade

$$TIR: \sum_{t=0}^n \frac{FCF_t}{(1+TIR)^t} = 0$$

Fonte: Queirós *et al.* (2020)

n - Número total de períodos de vida útil do projeto,

t - Momento temporal.

A regra de decisão é apresentada por Oliveira (1979), como sendo:

- $TIR > k$ , o projeto deve ser aceite,

- $TIR = k$ , é indiferente aceitar ou rejeitar o projeto,
- $TIR < k$ , o projeto deve ser rejeitado.

$k$  - Custo de capital alheio.

Uma das principais vantagens da taxa interna de rentabilidade é o facto de fornecer uma taxa em percentagem clara e fácil de compreender, permitindo uma avaliação rápida do potencial retorno do investimento e a comparação de múltiplos projetos (Li, 2025).

Uma desvantagem da taxa interna de rentabilidade são o facto de poder gerar múltiplos valores quando o projeto apresenta fluxos de caixa não convencionais (com alternância entre fluxos positivos e negativos), o que cria ambiguidade e dificulta a decisão, outra também importante é a dificuldade em comparar projetos de diferentes dimensões, um projeto de menor escala, mas com TIR mais elevada pode ser preferido a outro que, embora com TIR inferior, gera um retorno total superior (Li, 2025).

#### 2.4.5 Índice de Rentabilidade

Van Horne (1971) define o índice de rentabilidade de um projeto de investimento, como o valor dos fluxos de caixa futuros, divididos pela soma dos investimentos realizados.

Equação 6 - Cálculo do Índice de Rentabilidade

$$IR = \frac{\sum \text{Free cash - flow positivos atualizado}}{\sum \text{Free cash - flow negativo atualizado}}$$

Fonte: Queirós *et al.* (2020)

A regra de decisão é apresentada por Van Horne (1971), como sendo:

- $IR > 1$ , o projeto de investimento deve ser aceite,
- $IR < 1$ , o projeto de investimento deve ser rejeitado.
- $IR = 1$ , o projeto de investimento é indiferente.

Smith *et al.* (1999) apontam algumas desvantagens do índice de rentabilidade. A primeira prende-se com a comparação de dois investimentos mutuamente exclusivos que podem ter escalas diferentes; neste caso, a dimensão do projeto é relevante, e ignorá-la pode levar a favorecer projetos com maior taxa de rentabilidade, em detrimento daqueles que mais contribuem para o aumento da riqueza dos acionistas.

#### **2.4.6 Período de Recuperação Investimento - *Payback***

De acordo com Cheremushkin (2016) o período de recuperação do investimento é um conceito simples, que de modo direto mede o tempo necessário para que o investidor receba, a partir dos fluxos de caixa do projeto, uma quantia igual à que ele anteriormente investiu nesse projeto.

Rappaport (1965) identifica que a popularidade do método se deve, apesar das suas limitações, à simplicidade de cálculo e à facilidade de compreensão. O método evidencia também situações em que o retorno do investimento ocorre a longo prazo. Além disso, reflete a preferência dos gestores por liquidez e menor exposição ao risco, valorizando projetos que garantam uma recuperação rápida do capital investido.

Tanto em Harbick (2025) e Yard (2000) é concluído que apesar de ser uma modelo útil para projetos de baixo capital, possui várias falácias. Ignora o valor do dinheiro nos fluxos de caixa e quaisquer poupanças ou custos para além do prazo de *payback* estimado.

#### **2.5 Síntese**

Concluindo o Enquadramento Teórico, para o Estudo do Caso foram selecionados as seguintes métricas e parâmetros de avaliação de investimentos, Taxa Interna de Rendabilidade, Valor Atual Líquido, Período de Recuperação do Capital Investido, Índice de Rendabilidade, para aplicar o projeto de investimento.

Assim, no próximo capítulo serão apresentadas as metodologias abordadas no presente capítulo, procedendo-se ao seu cálculo e análise.



### 3.1 Introdução

O caso de estudo foi desenvolvido durante o decorrer do estágio curricular e por questões de confidencialidade a empresa será designada como MDJ, Lda, que atualmente opera um centro de apoio pedagógico.

O projeto de investimento foi elaborado com objetivo de responder às falhas do mercado, falta de vagas em creches e pré-escola em instituições públicas e privadas. O objetivo da MDDJ, Lda. é então a criação de uma creche, pré-escola e colégio do 1º Ciclo que proporciona a todas as crianças a mesma oportunidade a nível da aprendizagem curricular, perante um modelo pedagógico rigoroso, de disciplina e orientado para o desenvolvimento pessoal das crianças.

Devido à impossibilidade económica de adquirir um imóvel, optou-se pelo arrendamento e adaptação do espaço, para instalar um centro de apoio pedagógico, creche, pré-escola e 1º Ciclo. Esta solução constitui a solução mais viável para a expansão da capacidade de acolhimento e responder as necessidades do mercado.

O ponto de partida para as projeções financeiras são os relatórios de fecho de 2023 e 2024, que fornece a referência histórica das receitas e gastos da empresa. A partir desta base empírica, foi construído um projeto de investimento com uma dinâmica de receitas, estrutura de custos, necessidades de capital e plano de investimento.

Certas estimativas de gastos relacionadas com o custo das obras provêm de valores discutidos e estabelecidos em reuniões de trabalho dos vários elementos do projeto.

### 3.2 Contextualização da empresa

A MDJ, Lda. é uma empresa dedicada presentemente o apoio pedagógico, transporte de crianças e aprendizagem de inglês.

Tabela 2 - Informações Gerais da MDJ, Lda.

Denominação Social	MDJ, Lda.
Localização	Vila Nova de Gaia
Data Constituição	22/05/2013
Natureza Jurídica	Sociedade de Quotas
Capital Social	5.000,00 €
CAE Principal	85600 - Serviços de apoio

Fonte: Elaboração Própria

### **3.2.1 Fases do Projeto de Investimento**

#### **a) 1º Fase**

Na primeira fase do projeto de investimento entre fins de 2025 e meados de 2027, serão criadas instalações para o infantário e Centro de Estudos. O novo edifício será alvo de obras de adaptação para cumprir todas as exigências legais aplicáveis a este tipo de espaço educativo. Este será equipado com salas de atividades amplas e luminosas, zonas de lazer exteriores e interiores, refeitório próprio e instalações sanitárias adequadas, proporcionando um ambiente educativo acolhedor, seguro e estimulante para as crianças.

O projeto visa criar condições que favoreçam o desenvolvimento integral das crianças, através de espaços pensados para a aprendizagem, o brincar e a convivência. As áreas exteriores serão especialmente projetadas para a prática de atividades lúdicas e motoras em segurança.

#### **b) 2º Fase**

Na segunda fase do projeto, durante o quarto trimestre de 2027, o infantário e o centro de apoio pedagógico passarão para o novo espaço, cuidadosamente selecionado para responder às necessidades dos alunos e garantir as condições adequadas ao desenvolvimento das suas atividades.

O novo local será adaptado para proporcionar salas de estudo funcionais, zonas de apoio e áreas destinadas a atividades extracurriculares, mantendo o compromisso com a excelência educativa. Esta mudança permitirá também uma melhor organização dos serviços prestados, favorecendo o crescimento sustentável dos dois projetos e a melhoria contínua da oferta educativa, reforçando o apoio às famílias e à comunidade envolvente.

#### **c) 3º Fase**

Na terceira fase do projeto, a instituição dará continuidade ao seu crescimento, promovendo o alargamento da resposta educativa através da criação de um colégio do 1.º ciclo. A construção começará a meio do ano de 2029 e as novas instalações abrem no quarto trimestre de 2030.

Esta nova valência surgiu como evolução natural da consolidação do infantário e do centro de estudos, permitindo oferecer um percurso educativo contínuo e de qualidade, desde a infância até ao 1º Ciclo.

A escola foi concebida e equipada com base em princípios pedagógicos atuais, contando com salas de aula modernas e funcionais, espaços dedicados à expressão artística e científica, biblioteca, zonas exteriores e um ginásio coberto.

### 3.3 Análise do Setor

O crescimento da procura de vagas em creches, pré-escola e 1º Ciclo tem vindo a crescer a nível nacional. Na área alvo do projeto, existe várias creches e pré-escolas, mas a capacidade instalada não esta a acompanhar a evolução da procura.

Em conformidade com os Censos 2021 observamos que na faixa etária da creche os 0-2 anos Vila Nova de Gaia possui 6909 crianças e na faixa etária da pré-escola os 3-5 anos Vila Nova de Gaia possui 7596 crianças.

Tabela 3 - Vagas em Creches e Pré-escola (unidades)

	Creche		Pré-escola	
	Capacidade	Utentes	Capacidade	Utentes
Lar e Creche Quinta Dos Avos	74	66	0	0
Jardim Infância Salvador Caetano e Ana Caetano	39	39	75	57
Fundação Joaquim Oliveira Lopes	82	82	60	60
Creche A Casa da Avó	44	44		
Fundação Couto	140	140	200	204
Colégio do Sardão	0	0	114	87
Externato O Pimpas	0	0	37	64
Jardim De Infância De Laborim	0	0	50	45
Infantário Passinhos de Rei	58	58	75	63
Creche/Pré-Escola/OTL Trrim Trrim	42	42	60	54
<b>Total</b>	<b>479</b>	<b>471</b>	<b>671</b>	<b>634</b>

Fonte: mapasocial (<https://www.mapasocial.pt/>)

Tabela 4 - Crianças entre os 0 anos e 6 anos na área de atuação das novas instituições (unidades)

Período de referência dos dados	Local de residência à data dos Censos [2021] (NUTS - 2013)		População residente (N.º) por Local de residência à data dos Censos [2021] (NUTS - 2013), Sexo e Idade; Decenal						
			Menos de 1 ano	1 ano	2 anos	3 anos	4 anos	5 anos	6 anos
			N.º	N.º	N.º	N.º	N.º	N.º	N.º
2021	Área Metropolitana do Porto	11A	12 309	13 156	13 508	13 492	14 167	14 135	13 648
	Porto	1312	1 607	1 670	1 759	1 607	1 825	1 759	1 750
	Vila Nova de Gaia	1317	2 197	2 368	2 344	2 473	2 527	2 596	2 412

Fonte: População residente (N.º) por Local de residência à data dos Censos [2021] (NUTS - 2013), Sexo e Idade; Decenal - INE, Recenseamento da população e habitação - Censos 2021

A análise dos gráficos confirma pressão estrutural na procura de educação infantil no concelho, a implementação de uma nova creche e pré-escola apresenta elevada probabilidade de sucesso.

### 3.4 Análise Económica e Financeira

#### 3.4.1 Pressupostos

Os pressupostos estabelecidos para o estudo do projeto de investimento são os seguintes:

Tabela 5 - Pressupostos de taxas de imposto, taxas de juro e beta

Fundo de Maneio	Dias
Prazo Médio de Recebimento - Clientes	30
<b>Fiscalidade</b>	
IRC	21,00%
Derrama Municipal	1,50%
IRS	20,00%
Imposto de Selo aplicável aos juros	4,00%
TSU Empresa	23,75%
TSU Colaboradores	11,00%
Seguros Acidentes Trabalho	1,30%
IVA taxa normal	23,00%
IVA taxa intermédia	13,00%
IVA taxa reduzida	6,00%
IVA isento/não sujeito	0,00%
Obrigações Tesouro longo prazo (Rf)	2,64%
Beta <i>unlevered</i> (Bu)	0,98
Taxa de remuneração de mercado (Rm)	14,36%
Prémio de risco do país (Pp)	5,93%
Taxa de juro de referência (Rca)	3,45%

Fonte: Elaboração Própria

O Prazo Médio de Recebimento de clientes é de 30 dias consoante a prática da empresa de cobrar no início de cada mês e se houver lapso do pagamento o cliente tem até o fim do mês para realizar pagamento.

A maior parte da atividade da empresa é isenta de IVA, devido a estar inserida na área da educação, sendo que apenas nas refeições é cobrado IVA a taxa intermédia de 13%.

Tanto as taxas de IRC, IRS, IVA, Derrama Municipal, Imposto de selo aplicável aos juros, TSU Empresa, TSU dos colaboradores são definidas tendo em conta as normas legais.

A taxa de risco de acidentes de trabalho foi definida em 1,3%, tendo em consideração que ela orbita entre 1% e 1,8% (Popular Seguros, 2015).

A taxa de Obrigações Tesouro longo prazo é de 2,64%, sendo usada a taxa de juro de obrigações de tesouro da Alemanha a 10 anos (Banco de Portugal, 2025). O beta alavancado do projeto de investimento é de 0,98 devido a estar inserido na área da educação (Damodaran 2025a).

A Taxa de remuneração de mercado foi definida tendo em conta o retorno médio anual durante os últimos 5 anos do *Portuguese stock index* que foi de 14,36% (Euronex Indices, 2025). O Prémio de risco do país é de 5,93%, referente ao *equity risk premium* em Portugal (Damodaran 2025a).

A Taxa de juro de referência foi definida em 3,45%, previsão por parte da empresa, Euribor de seis meses ser de 2,1% (Euribor Rates, 2025).

### **3.4.2 Plano de exploração**

#### **a) Volume de Negócios**

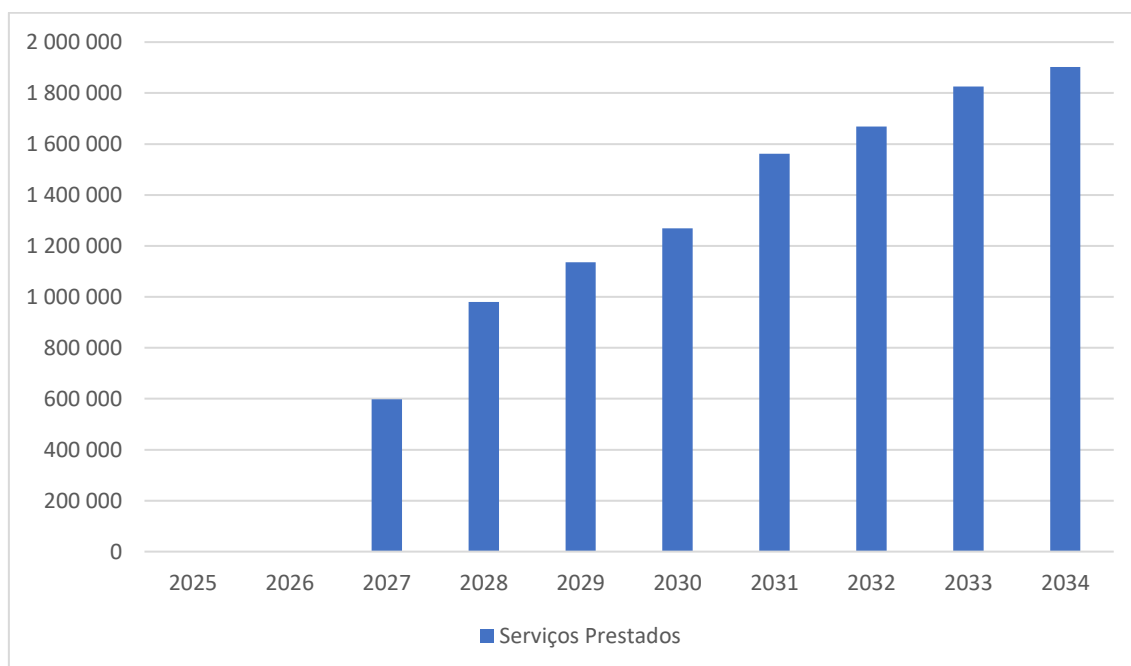
Neste projeto vão ser oferecidos três tipos de serviços, apoio pedagógico, infantário e Escola de 1º Ciclo.

O apoio pedagógico terá capacidade de acolher 380 alunos, sendo que durante o ano de 2027 o centro acolherá 270 alunos e a partir de 2030 previmos que esteja lotado. Em termos de propina será no início de 150 euros por mês em média e crescerá ao ano a uma média de 3,42%.

Já a creche e pré-escola abrirá com duas salas para cada estabelecimento e progredirá até acolher no máximo 48 crianças na creche e 54 crianças na pré-escola. Devido a inexistência de vagas em outras instituições não se espera que haja dificuldades em preencher as vagas abertas.

A escola do 1º Ciclo será o componente com menos alunos. Mesmo assim é uma parte crucial do projeto de investimento, começando em 2030 com duas turmas, uma de 1º Ano e outra do 2º Ano, com 20 e 17 alunos respetivamente, em 2031 e 2032 uma turma será adicionada. As propinas começarão a ser cobradas em 2030 com o preço de 441,13 euros o mês por 10 meses, e crescerão a uma taxa de 2% ao ano.

Figura 2 - Volume de Negócios (euros)



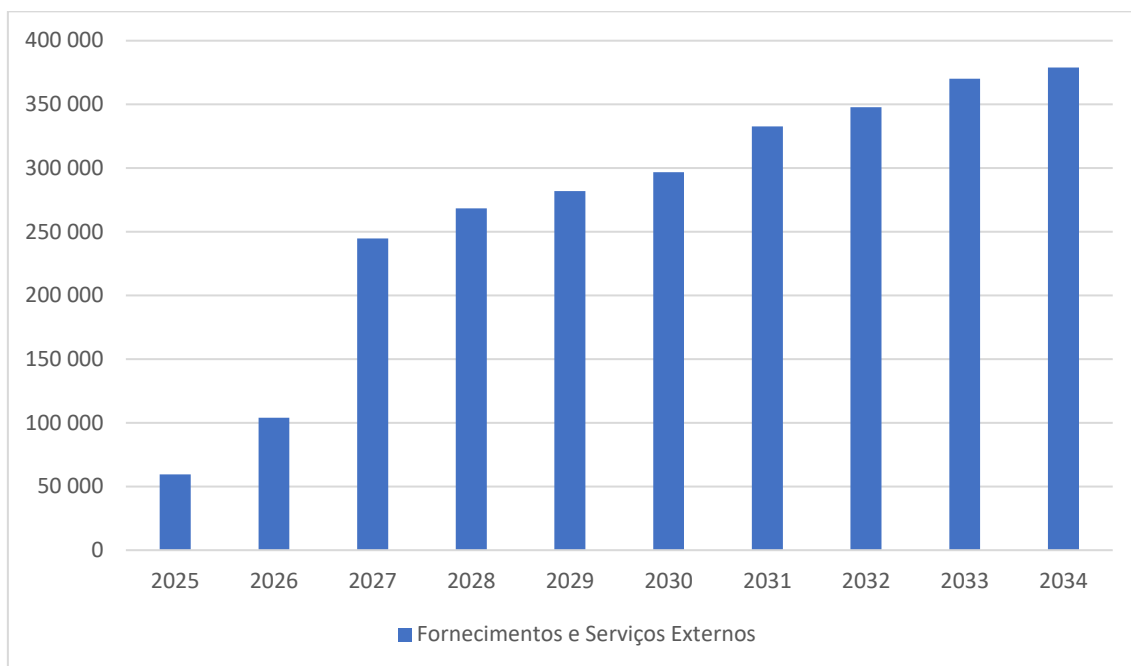
Fonte: Elaboração Própria

### **b) Fornecimento e Serviços Externos**

Durante os dois primeiros anos de operação os custos associados a Fornecimentos e Serviços Externos são reduzidos devido a não haver atividade empresarial, sendo que durante este período em 2025 e 2026 os principais custos serão arrendamento das instalações, eletricidade, seguro e custos associados a planeamento do projeto de investimento, contabilizando 92% das despesas em FSE durante este período.

Já durante do ano 2027 os custos associados a Fornecimentos e Serviços externos cresceram em 160% comparando com 2026, o crescimento é associado ao início de atividade, a partir de 2028 a 2034 os custos crescerão em média 6,49% anualmente.

Figura 3 - Volume de Fornecimentos e serviço externos (euros)



Fonte: Elaboração Própria

### c) Gastos com Pessoal

No momento inicial, o centro de apoio pedagógico apresenta o maior número de colaboradores. No entanto, o quadro dos docentes necessários para operar a creche e a pré-escola necessitará de ser maior, mais funcionários por aluno.

Na creche cada sala tem de ter um educador de infância e um ajudante de ação educativa por cada 16 crianças, na pré-escola o número é de 18 crianças, pela Portaria n.º 262/2011, de 31 de agosto, artigo 10 e Portaria n.º 262/2011, de 31 de agosto, artigo 9.

No Colégio cada sala terá um professor e este coordenará a suas ações educativas com um coordenador educativo, levando a existir um elevado número total de docentes.

Tabela 6 - Número de Funcionários (unidade)

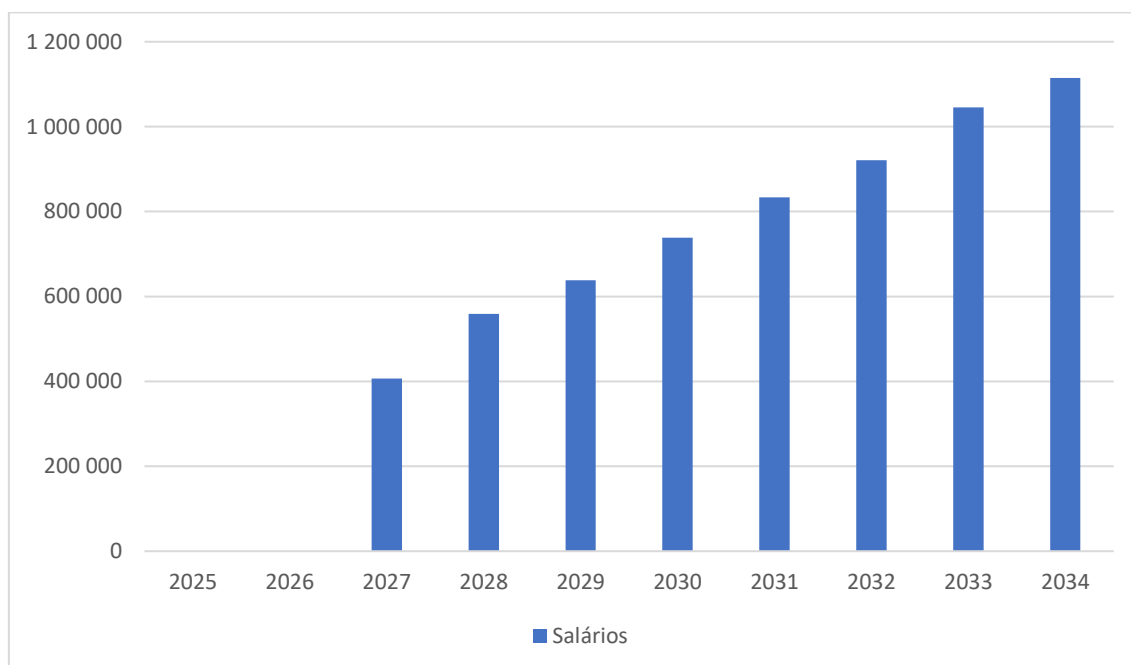
	2027	2028	2029	2030	2031	2032	2033	2034
Administração	3	3	3	3	3	3	3	3
Coordenador	1	1	1	2	2	2	2	2
Educadores de Infância	2	4,5	6	6	6	6	6	6
Professores	0	0	0	0,5	1,5	2,5	3,5	4
Operacionais	12,5	15,5	16,5	18	19,5	20,5	23	24
<b>Nº Trabalhadores</b>	<b>18,5</b>	<b>24</b>	<b>26,5</b>	<b>29,5</b>	<b>32</b>	<b>34</b>	<b>37,5</b>	<b>39</b>

Legenda: Valores decimais indicam que certos trabalhadores começam a desempenhar funções a meio do ano.

Fonte: Elaboração Própria

A tabela apresenta valores decimais que representa os trabalhadores que iniciam as suas funções a meio do ano.

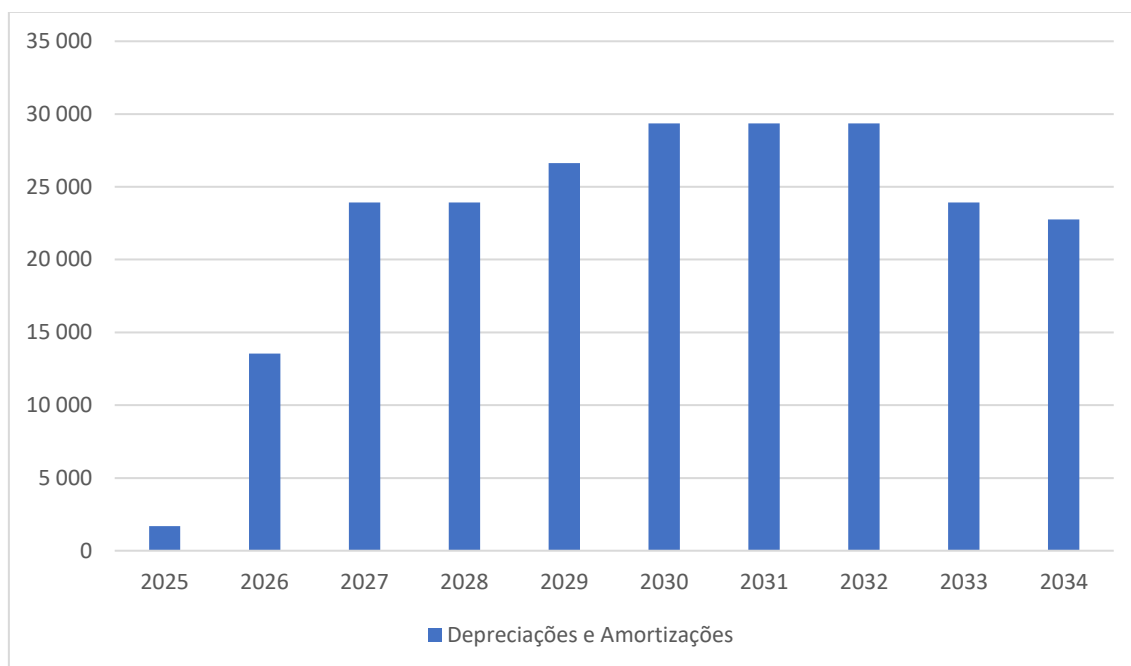
Figura 4 - Volume de salários (euros)



Fonte: Elaboração Própria

#### d) Depreciações e amortizações

Figura 5 - Valor das depreciações e Amortizações (euros)



Fonte: Elaboração Própria

O maior ativo fixo tangível da empresa corresponde às obras de adaptação do espaço, cujo investimento será depreciado ao longo de 30 anos. Sendo construções foi aplicada uma taxa de depreciação de 3,33% ao ano para edifícios.

A partir do ano 2033 a taxa de depreciações e amortizações diminui devido à depreciação total dos equipamentos básicos adquiridos e em 2034 diminui mais devido à depreciação total dos equipamentos administrativos.

#### e) Orçamento de tesouraria

O orçamento de tesouraria foi obtido tendo em conta o *cash flow* operacional de uma empresa, através da análise dos seus *inflows* e *outflows*.

Nos três primeiros anos, o projeto apresenta *cash-flow* operacionais negativos, devido as obras de adaptação do espaço. Com a abertura do estabelecimento, prevê-se maiores *inflows* do que *outflows*, permitindo a inversão para *cash-flow* operacional positivo. Em 2025 e 2026 o maior *outflow* concentra-se em fornecimentos e serviços externos, devido as despesas de desenvolvimento do projeto e o arrendamento do espaço.

No primeiro ano de pleno funcionamento, 2028, o *cash flow* operacional vai ser de 142 334 euros e no momento que o Colégio do 1º Ciclo abre o *cash flow* operacional cresce para 323 174 euro estabilizando o seu crescimento.

Tabela 7 - Orçamento de tesouraria do Projeto (euros)

	2025	2026	2027	2028	2029
<i>Inflow</i>	0	37 279	640 427	1 050 012	1 189 949
<i>Outflow</i>	43 700	110 150	668 930	885 935	991 829
<i>Cash Flow</i> operacional	-43 700	-72 871	-28 502	164 076	198 120

	2030	2031	2032	2033	2034
	1 348 433	1 636 204	1 744 138	1 903 236	1 990 850
	1 121 063	1 312 524	1 422 543	1 576 218	1 662 366
	227 370	323 680	321 594	327 018	328 485

Fonte: Elaboração Própria

#### f) Necessidades de Fundo de Maneio

O fundo de maneio é o capital necessário para uma empresa cobrir os seus compromissos de curto prazo, atuando como uma reserva financeira para o funcionamento diário.

O fundo de maneio é a diferença entre os ativos correntes, dinheiro e contas a receber e os passivos correntes, contas a pagar a fornecedores e empréstimos de curto prazo. Quando é positivo, a empresa dispõe de mais recursos do que dívidas imediatas, o que assegura liquidez e capacidade para operar no dia a dia.

Tabela 8 - Necessidade do Fundo de Maneio do Projeto (euros)

	2025	2026	2027	2028	2029
Necessidades Cíclicas	36 972	84 251	135 644	130 369	162 881
Recursos Cíclicos	10 739	8 903	48 800	60 213	66 348
Necessidades de Fundo de Maneio	26 233	75 348	86 844	70 156	96 533

	2030	2031	2032	2033	2034
	175 016	181 698	191 595	205 857	213 289
	73 874	83 029	89 801	99 514	104 589
	101 142	98 669	101 794	106 343	108 700

Fonte: Elaboração Própria

### **3.5 Plano de Financiamento**

#### **a) Financiamento**

Na criação do projeto de investimento a empresa recorre ao uso de capital próprio e capital alheio para financiar o projeto a curto e longo prazo.

Em termos de capital próprio, em 2025 a empresa dispõe 150 500 euros, dos quais 145 500 euros resultam de um aumento de capital realizado no ano em curso, com vista a viabilizar o início do projeto de investimento. Subsequentemente, são realizadas prestações suplementares de 35 000 euros em 2026 e de 55 000 euros em 2027.

Em 2025, a empresa dispõe de capital próprio no montante de 150 500 euros, dos quais 145 500 euros resultam de um aumento de capital realizado neste ano, com vista a viabilizar o início do projeto de investimento. Subsequentemente, são realizadas prestações suplementares de 35 000 euros em 2026 e de 55 000 euros em 2027.

Em termos de capital alheio a empresa vai recorrer ao financiamento bancário em duas fases, na primeira fase temos a criação do centro de apoio pedagógico, creche e pré-escola e na segunda fase temos a criação das instalações para o 1º Ciclo

O investimento na empresa será realizado em duas fases. Na primeira fase serão aplicados 700 000 euros, dos quais 640 000 euros serão usados para realizar as obras de adaptação do espaço aos pré-requisitos necessários; dos outros 60 000 euros, 50 000 serão aplicados em equipamento básico e 10 000 euros em equipamento administrativo.

Sendo os empréstimos obtidos em três períodos, o primeiro será para o pagamento das obras durante 2025 tendo valor de 150 000 euros, o segundo será para o período de 2026 com valor de 350 000 euros e por fim o de 2027 com valor de 200 000 euros.

Na segunda fase, serão utilizados 200 000 euros. Deste montante, 100 000 euros serão aplicados em 2029 e os restantes 100 000 euros em 2030. O objetivo da aplicação destes valores é realizar obras de adaptação do espaço para receber um Colégio do 1.º Ciclo.

Todos estes empréstimos terão como período de reembolso de capital de 15 anos e um período de carência de 2 anos e taxa de juro anual de 3,45%.

Tabela 9 - Mapa da Dívida do Projeto (euros)

	2025	2026	2027	2028	2029
Novo Financiamento	150 000	350 000	200 000		100 000
Capital em dívida no início	150 000	500 000	700 000	700 000	790 000
Amortizações				10 000	33 333
Juros e Gastos similares suportados	5 382	17 940	25 116	25 116	28 345
Capital em dívida no fim	150 000	500 000	700 000	690 000	756 667

	2030	2031	2032	2033	2034
	100 000				
	856 667	810 000	763 333	710 000	650 000
	46 667	46 667	53 333	60 000	60 000
	30 737	29 063	27 388	25 475	23 322
	810 000	763 333	710 000	650 000	590 000

Fonte: Elaboração Própria

Tabela 10 - Mapa dos Investimentos do Projeto (euros)

	2025	2026	2027	2028	2029
Ativos fixos tangíveis	121 951	284 553	154 472		81 301
Ativos intangíveis					
Investimento Financeiro					
Outros Investimento					
Fundo de Maneio					
Necessário	36 972	84 251	135 644	130 369	162 881
Total	158 923	368 804	290 116	130 369	244 182

	2030	2031	2032	2033	2034
	81 301				
	175 016	181 698	191 595	205 857	213 289
	256 317	181 698	191 595	205 857	213 289

Fonte: Elaboração Própria

## b) Orçamento Financeiro

O *cash-flow* do financiamento é positivo entre 2025 e 2027, devido à entrada do capital próprio e dos financiamentos obtidos. Em 2028 passa a negativo devido à inexistência de novos financiamentos ou aumento de capital. Inicia-se também neste ano as amortizações, chegou ao fim o período de carência do primeiro financiamento obtido.

Em 2029 e 2030 haverá a obtenção de novos financiamentos, mas estes terão um menor peso no serviço da dívida. A partir de 2031 o fluxo financeiro é sistematicamente negativo, devido à inexistência de novos *inflows*, diminuindo então a pressão financeira da amortização da dívida.

Tabela 11 - Orçamento Financeiro do Projeto (euros)

	2025	2026	2027	2028	2029
Cash Flow de Financiamento	295 118	438 799	265 567	-35 116	61 473
Inflow	300 500	456 739	290 683	0	123 151
Capital e Prestações Suplementares	150 500	106 739	90 683	0	23 151
Financiamentos	150 000	350 000	200 000		100 000
Outflow	5 382	17 940	25 116	35 116	61 678
Financiamentos					
Amortização de dívida				10 000	33 333
Dividendos e juros					
Dividendos					
Juros e Gastos similares Suportados	5 382	17 940	25 116	25 116	28 345
	2030	2031	2032	2033	2034
	41 066	-75 730	-80 050	-84 497	-82 815
Inflow	118 470	0	672	978	507
Capital e Prestações Suplementares	18 470	0	672	978	507
Financiamentos	100 000				
Outflow	77 404	75 730	80 722	85 475	83 322
Financiamentos					
Amortização de dívida	46 667	46 667	53 333	60 000	60 000
Dividendos e juros					
Dividendos					
Juros e Gastos similares Suportados	30 737	29 063	27 388	25 475	23 322

Fonte: Elaboração Própria

### 3.6 Indicadores de *Performance*

Uma forma empírica de avaliar um projeto de investimento é recorrer a indicadores económico financeiros. Tais como os que estão mais para baixo.

#### a) *Free cash-flow*

Durante os três primeiros anos o *free cash-flow to firm* é negativo devido a ser o período durante o qual realiza as obras de adaptação do espaço para sua atividade.

No primeiro ano em que opera durante doze meses, 2028 apresenta *free cash-flow to firm* de 93 921 euros e durante o último ano do projeto este *free cash-flow to firm* passa para 219 724 euro.

Tabela 12 - Cálculo dos *Free Cash-Flows* do Projeto (euros)

	2025	2026	2027	2028	2029
EBIT	-47 209	-102 754	74 114	134 407	194 681
EBIT (1 - IRC)	-47 599	-105 870	58 550	106 182	153 798
<b>EBIT pós impostos</b>	-47 209	-102 754	58 550	106 182	153 798
Depreciações e Amortizações	1 694	13 550	23 926	23 926	26 636
<b>Cash-flow Operacional</b>	-43 700	-72 871	-28 503	164 077	198 120
(-) Variações de Fundo de Maneio	26 233	75 348	86 845	70 156	96 533
(-) Investimento em capital fixo	150 500				
<i>Free cash-flow</i>	-220 433	-148 219	-115 348	93 921	101 587
	2030	2031	2032	2033	2034
	211 767	375 322	381 310	398 764	400 654
	167 296	296 504	301 235	315 024	316 517
	167 296	296 504	301 235	315 024	316 517
	29 346	29 346	29 346	23 926	22 764
	227 370	323 680	321 594	327 018	328 484
	101 141	98 669	101 794	106 343	108 700
	126 229	225 011	219 800	220 675	219 784

Fonte: Elaboração Própria

## b) Custo Médio Ponderado do Capital

Os dados aqui apresentados têm por fundamento os pressupostos previamente definidos.

Tabela 13 - Cálculo do Custo Capitais Próprios

Indicadores		
$R_f$	Yield Obrigações de dívida alemã a 10 anos	2,64%
$\beta_l$	Beta do Projeto	1,36
$R_m - R_f$	Prémio de Risco do Mercado	5,93%
PRP	Prémio de Risco do País	1,60%
rcp= 2,64% + 1,36 x 5,37% + 1,6% = 11,54%		

Fonte: Elaboração Própria

Equação 7 - Cálculo do *Beta leverage*

$$\beta_l = \beta_u * (1 + (1 - t) \frac{D}{E}) = 0,98 * (1 + (1 - 0,21) * 48.582,00 / 97.909,00) = 1,3642$$

Fonte: Elaboração Própria

Bu - Beta *unlevered*,

Bl - Beta *leveraged*,

D - Dívida financeira líquida,

E - Capital Próprio,

t - Taxa de imposto (IRC).

Tabela 14 - Cálculo do Custo Médio Ponderado do Capital pelo CAPM

Indicadores		
$R_m - R_f$	Prémio de Risco do Mercado	5,93%
$\beta_l$	Beta do Projeto	1,36
$R_f$	Yield Obrigações de dívida alemã a 10 anos	2,64%
Cca	Custo bruto do capital alheio	3,45%
T	Marginal de Impostos	21,00%
WACC = (5,93 * 1,36 + 2,64) + (3,45 * (1 - 0,21)) = 13,43%		

Fonte: Elaboração Própria

O Custo Médio Ponderado do Capital é de 13,43%. No primeiro ano do projeto, a empresa apenas contrairá um empréstimo de 100 000 euros, o que faz com que o custo dos capitais próprios seja próximo do valor do Custo Médio Ponderado do Capital.

### c) Valor Residual

Tabela 15 - Cálculo do Valor Residual

Indicadores		
CAPEX	Capital <i>Expenditure</i>	499 119
	Necessidade de Fundo de Maneio no último ano do investimento	108 700
	<b>Total</b>	<b>607 819</b>

Fonte: Elaboração Própria

O valor residual foi calculado tendo em conta o CAPEX de 2034 (gastos de capital) da empresa e Necessidade de Fundo de Maneio. A vantagem do uso deste modo de cálculo é que reflete explicitamente as necessidades recorrentes de reinvestimento e a utilização estrutural de capital circulante, alinhando-se com os *free cash-flows*.

O Valor residual tem um valor de 607 819 euros.

### d) Valor atual Líquido

Tabela 16 - Cálculo do Valor Atual Líquido do Projeto (euros)

Indicadores	
<i>Free Cash-Flow</i> 2025 Atualizado	-194 911
<i>Free Cash-Flow</i> 2026 Atualizado	-383 156
<i>Free Cash-Flow</i> 2027 Atualizado	-178 672
<i>Free Cash-Flow</i> 2028 Atualizado	117 117
<i>Free Cash-Flow</i> 2029 Atualizado	62 314
<i>Free Cash-Flow</i> 2030 Atualizado	73 065
<i>Free Cash-Flow</i> 2031 Atualizado	168 668
<i>Free Cash-Flow</i> 2032 Atualizado	150 933
<i>Free Cash-Flow</i> 2033 Atualizado	138 279
<i>Free Cash-Flow</i> 2034 Atualizado	125 166
Soma dos <i>Free Cash-Flows</i> Atualizados	78 803
Valor Residual Atualizado	229 903
<b>Total</b>	<b>308 706</b>

Fonte: Elaboração Própria

O valor atual líquido positivo significa que os fluxos de caixa da exploração permitem recuperar o investimento inicial na sua totalidade.

O valor atual líquido tem um valor de 308 706 euros, o que continua a significar que estamos perante um projeto de investimento viável.

#### **e) Taxa Interna de Rentabilidade**

A taxa interna de retorno é de, 18,19% sendo que a exigida pelo investidor é de 13,43%, então estamos perante um projeto de investimento que é viável economicamente.

#### **f) Índice de Rentabilidade**

O cálculo do índice de rentabilidade é o quociente entre os cash-flows atualizados positivos e os cash-flows atualizados negativos.

Um Índice de Rentabilidade de 1,40 indica que, por cada 1€ aplicado, se obtêm 1,40€ em fluxos de caixa atualizados, comprovando a viabilidade económica do projeto.

#### **g) Período de Recuperação do Investimento - *Payback***

O período de recuperação do investimento é de 9 anos, ou seja, ao fim do nono ano os fluxos de caixa acumulados passam a positivos, assegurando a reposição integral do investimento inicial, comprovando a viabilidade económica do projeto.

### **3.7 Síntese**

O Estudo do Caso tem como objetivo compreender a viabilidade do projeto de investimento, a criação de uma Creche, Pré-escola e Colégio do 1ª Ciclo, durante um horizonte de 10 anos. Para tal, desenvolveu-se um caso de estudo baseado na contextualização da empresa e do setor, definição e calendarização do projeto de investimento, projeções económico-financeiras e a avaliação por indicadores de *performance*.

A análise começou pelo enquadramento da MDJ, Lda., que presentemente se dedica ao apoio pedagógico, transporte de crianças e ensino de inglês, baseada em Vila Nova de Gaia. O projeto de investimento procura responder a falhas presentes no mercado, pois a capacidade instalada das creches e pré-escola não conseguem satisfazer a procura local, tal como é evidenciado pelos dados dos Censos.

O projeto de investimento pode ser dividido em três fases. Na primeira há a realização de obras de adaptação do espaço, para acolher uma creche e um centro de apoio pedagógico. Na segunda fase ocorre a abertura da creche e pré-escola e mudança de instalações do centro de apoio pedagógico. Por fim, ocorre a criação do colégio do 1º Ciclo.

No plano de exploração temos exposto o volume de serviços prestados, os fornecimentos e serviços externos, os gastos com pessoal, as depreciações e amortizações, o orçamento de tesouraria e as necessidades de fundo de maneiio, o que nos permite avaliar a sustentabilidade económico-financeira do projeto e fundamentar a decisão de investimento.

O financiamento na totalidade é de 900 000 euros, sendo este obtido em duas fases. Na primeira, 700 000 euros para a abertura da creche e pré-escola e na segunda fase, 200 000 euros para abertura do colégio do 1º Ciclo. Pelos indicadores de *performance* temos que o *Weighted average cost of capital* é de 13,43% e o custo do capital próprio é de 11,54%.

Operacionalmente o *cash-flow* da empresa melhora a partir da primeira fase de investimento, passando de -28 502 euros em 2027 para 164 076 euros em 2028 e em 2034 era de 328 485 euros.

Pela ótica dos *free cash-flows* atualizados, o Valor atual líquido é de 308 706 euros, a Taxa interna de rentabilidade é de 18,19%, o Índice de rentabilidade é de 1,4 e por fim o Período de recuperação do investimento é de 9 anos.

Em síntese, a expansão é economicamente viável e estrategicamente coerente. A realização do projeto de investimento aumentará o valor da empresa e a permite aumenta a sua presença no mercado.



O presente relatório de estágio, consolidou os conhecimentos adquiridos durante o estágio curricular na Uniaudi - Planeamento e Informação de Gestão Lda.

A análise do projeto de investimento criado durante o estágio para a empresa MDJ, Lda. tem como objetivo responder a uma necessidade de expansão. Deste modo, a elaboração de um projeto de investimento contribui para que todas as partes envolvidas compreendam de forma mais clara as exigências legislativas e financeiras do projeto de investimento.

No enquadramento teórico das atividades desenvolvidas houve a reunião de conceitos essenciais à avaliação de projetos de investimento, desde os indicadores clássicos, Valor atual líquido, Taxa interna de rentabilidade, Período de recuperação do investimento e o Índice de rentabilidade. Estes foram empregues para permitir a empresa obter uma visão macro do espaço de investimento e também micro para compreender se tem capacidade financeira de realizar este projeto.

Este projeto apresenta um *payback* de nove anos, o que indica que a soma dos fluxos de caixa anuais do projeto, o capital investido inicialmente é recuperado ao fim de nove anos. Quanto menor o *payback period* melhor o investimento, mas neste caso este é um período aceitável. Em termos do Índice de rentabilidade temos um 1,40 o que indica que por cada 1 euro investido cria-se 0,40 euros de valor. Em termos de Taxa interna de rentabilidade temos uma de 18,19% e devido o *Weighted average cost of capital* ser de 13,43% estamos perante uma situação no qual o investimento cria valor para os seus acionistas, oferecendo um retorno de capital de 4,76% superior ao retorno esperado pelos acionistas. Por fim em termos de Valor atual líquido de 308 706 euros o que indica que o projeto cria valor os acionistas.

Pela análise destes fatores podemos concluir que o projeto de investimento da MDJ Lda. vai ser benéfico aos seus acionistas.

As duas principais limitações deste estudo resultam, dos custos associados às obras de construção, que se baseia em valores discutidos e estabelecidos em reuniões de trabalho dos vários elementos do projeto e devido a se tratar de um projeto na área da educação atrasos na obtenção de licenças de operação podem levar destruição do plano de operacional.

Como proposta de trabalhos futuros, seria interessante complementar o estudo com uma simulação de Monte Carlo, uma análise de sensibilidades e uma análise de cenários, de forma a avaliar o impacto de diferentes pressupostos e níveis de risco na viabilidade do projeto de investimento.

## **REFERÊNCIAS BIBLIOGRÁFICAS**

---

Abecassis, F. e Cabral, N. (2000) *Análise Económica e Financeira de Projetos*, 4ª. Edição, Serviço de Educação Fundação Calouste Gulbenkian, Lisboa.

Agoraki, M. E. K., Kouretas, G. P., Wu, H., & Zhao, B. (2025). Imbalanced ESG investing?. *Journal of Corporate Finance*, 102810. Acedido a 29 de setembro de 2025, em <https://www.sciencedirect.com/science/article/abs/pii/S0929119925000781>

Banco de Portugal (2025). Taxa de rendibilidade de obrigações do Tesouro da Alemanha com taxa fixa e prazo residual de 10 anos - mensal. Acedido a 12 de novembro de 2025 em, <https://bpstat.bportugal.pt/serie/12560098>

Barburski, J., & Kutrzeba, T. (2012). Business valuation by means of the free cash flow method. Acedido a 13 de novembro de 2025, em <https://eztuir.ztu.edu.ua/handle/123456789/2930>

Barros, C. (1998) *Decisões de Investimento e Financiamento de Projectos*, 3ª Edição - 3ª Reimpressão, Lisboa, Edições Sílabo Lda.

Barros, H. (2005, 15-16), *Análise de Projetos de Investimento*, Lisboa, Edições Sílabo.

Becerra Huamán, C., De la Cruz-Montoya, D., Gutierrez-Cuadros, J., Pilco Labajos, S., & Lopez-Almeida, M. (2025). Financial Auditing as an Effective Tool for Fraud Detection: A Systematic Review. *Journal of Risk and Financial Management*, 18(9), 523. Acedido a 24 de setembro de 2025, em <https://www.mdpi.com/1911-8074/18/9/523>

Belout, A., & Gauvreau, C. (2004). Factors influencing project success: the impact of human resource management. *International journal of project management*, 22(1), 1-11. Acedido a 30 de novembro de 2025, em <https://www.sciencedirect.com/science/article/abs/pii/S0263786303000036>

Block, F. (2024). What counts as investment? Productive and unproductive expenditures. *Theory and Society*, 53(3), 701-723. Acedido a 17 de outubro de 2025, em <https://link.springer.com/article/10.1007/s11186-023-09534-3>

Brealey, R. A., Myers, S. C. e Allen, F. (2014) *Principles of corporate finance*. 11.ª Edition. New York: McGraw-Hill Irwin.

Brealey, R. A., Myers, S. C., & Allen, F. (2020). *Principles of corporate finance* (13th ed.). McGraw-Hill Education. Acedido a 12 de dezembro de 2025, em

<https://www.mheducation.com/content/dam/mhe/blog/highered/2025/pdfs/brealey-principles-of-corporate-finance-evergreen-2025.pdf>

Brush, C. G., Edelman, L. F., & Manolova, T. S. (2012). Ready for funding? Entrepreneurial ventures and the pursuit of angel financing. *Venture Capital*, 14(2-3), 111-129. Acedido a 17 de outubro de 2025, em <https://www.tandfonline.com/doi/full/10.1080/13691066.2012.654604>

Bryson, J. M., Edwards, L. H., & Van Slyke, D. M. (2018). Getting strategic about strategic planning research. *Public management review*, 20(3), 317-339. Acedido a 21 de novembro de 2025, em <https://www.tandfonline.com/doi/full/10.1080/14719037.2017.1285111>

Cheremushkin, S. V. (2016). Generalized Method of determining the payback period for both conventional and non-conventional cash flows: Ready-to-use excel formulas and UDF. Available at SSRN 1982827. Acedido a 29 de setembro de 2025, em [https://papers.ssrn.com/sol3/papers.cfm?abstract\\_id=1982827](https://papers.ssrn.com/sol3/papers.cfm?abstract_id=1982827)

Chou S., (2024). Financial Risk Analysis and Management: an Essential Guide for Modern Enterprises , *Journal of Management Information and Decision Sciences*, 27(S6), 1-4. Acedido a 20 de setembro de 2025, em <https://www.abacademies.org/abstract/financial-risk-analysis-and-management-an-essential-guide-for-modern-enterprises-17307.html>

Damodaran, A. (2025a). Beta by Sector (US). Acedido a 19 de setembro de 2025 em, <https://view.officeapps.live.com/op/view.aspx?src=https%3A%2F%2Fpages.stern.nyu.edu%2F~adamodar%2Fpc%2Fdatasets%2Fbetas.xls&wdOrigin=BROWSELINK>

Damodaran, A. (2025b). *Country Default Spreads and Risk Premiums*. Acedido a 19 de setembro de 2025 em, [https://pages.stern.nyu.edu/~adamodar/New\\_Home\\_Page/datafile/ctryprem.html](https://pages.stern.nyu.edu/~adamodar/New_Home_Page/datafile/ctryprem.html)

Danielson, M. G. (2023). Tax shields, the weighted average cost of capital, and the appropriate discount rate for a project with a finite useful life. *Journal of Risk and Financial Management*, 16(9), 398. Acedido a 12 de dezembro de 2025, em <https://www.mdpi.com/1911-8074/16/9/398>

DeThomas, A. (2008), *Writing a Convincing a Business Plan*, New York, Barron's Business Library.

Euribor Rates (2025). *6 months Euribor rate* Acedido a 12 de setembro de 2025 em, <https://www.euribor-rates.eu/en/current-euribor-rates/3/euribor-rate-6-months/>

Euronex Indices (2025). PSI: Index factsheet. Acedido a 25 de setembro de 2025 em, [https://live.euronext.com/sites/default/files/documentation/index-factsheets/PSI\\_Index\\_Factsheet.pdf](https://live.euronext.com/sites/default/files/documentation/index-factsheets/PSI_Index_Factsheet.pdf)

Florio, M., Morretta, V., & Willak, W. (2018). Cost-benefit analysis and European Union cohesion policy: Economic versus financial returns in investment project appraisal. *Journal of Benefit-Cost Analysis*, 9(1), 147-180. Acedido a 1 de outubro de 2025, em <https://www.cambridge.org/core/journals/journal-of-benefit-cost-analysis/article/costbenefit-analysis-and-european-union-cohesion-policy-economic-versus-financial-returns-in-investment-project-appraisal/45A749EA118CFC10099969E6C388A8EF>

Gileva, T. A., Valiullina, A. I., & Zarifullina, E. V. (2017). Monitoring of Investment Project Implementation: Concept and Tools. *Upravlenets-The Manager*, 3, 67. Acedido a 14 de outubro de 2025, em [https://www.researchgate.net/publication/323248351\\_Monitoring\\_of\\_investment\\_project\\_implementation\\_the\\_concept\\_and\\_instruments](https://www.researchgate.net/publication/323248351_Monitoring_of_investment_project_implementation_the_concept_and_instruments)

Harbick, K. (2025). Comparison of Life-cycle Cost Analysis and Simple Payback Methods for Evaluating Cost-effectiveness of Greenhouse Supplemental Lighting Systems. *HortTechnology*, 35(3), 363-365. Acedido a 1 de outubro de 2025, em <https://journals.ashs.org/view/journals/horttech/35/3/article-p363.xml>

Isaacs, K., & Ancona, D. (2017, agosto 22). 3 ways to build a culture of collaborative innovation. *Harvard Business Review*. Acedido a 17 de outubro de 2025, em <https://hbr.org/2017/08/3-ways-to-build-a-culture-of-collaborative-innovation>

Issifu, R., & Agyapong, D. (2023). Monitoring and evaluation practices and project outcome of tech start-ups in Ghana: The moderating role of the Business environment. *Cogent Business & Management*, 10(3), 2279793. Acedido a 17 de novembro de 2025, em <https://www.tandfonline.com/doi/full/10.1080/23311975.2023.2279793>

Jabbar Ghulam, S., Bayan Talib, A. & Jassoom Kadhim<sup>3</sup>, F. (2025). The Impact of Financial Statement Consolidation on the Predictive Ability of Financial Reports and

Institutional Performance Improvement in Joint Stock Companies: An Applied Study on a Sample of Banks Listed on the Iraq Stock Exchange. *IAR Journal of Business Management*, 6(2), 1-7. Acedido a 20 de setembro de 2025, em <https://www.iarconsortium.org/IARJBM/publications?author=108371>

Kabonga, I. (2018). Principles and practice of monitoring and evaluation: A paraphernalia for effective development. *Africanus: Journal of Development Studies*, 48(2), 21-pages. Acedido a 27 de novembro de 2025, em <https://journals.co.za/doi/abs/10.25159/0304-615X/3086>

Kariuki, J. G. (2014). An exploration of the guiding principles, importance and challenges of monitoring and evaluation of community development projects and programmes. *International journal of business and social science*, 5(1), PP. 143-170. Acedido a 14 de novembro de 2025, em <https://erepository.uonbi.ac.ke/handle/11295/81056>

Kim, J. (2022). Do NPV and IRR measure the profitability of investment opportunities? Conditions as measures of profitability. *Journal of Korean Society of Industrial and Systems Engineering*, 45(4), 167-173. Acedido a 13 de outubro de 2025, em <https://koreascience.kr/article/JAKO202211433314226.pdf>

Kubr, M. (Ed.). (2002). *Management consulting: A guide to the profession*. International Labour Organization.

Lategan, L. (2025). Translating the Planning Lexicon: a Systematic Review towards Localised Planning Glossaries in South Africa. In *URBAN INNOVATION: TO BOLDLY GO WHERE NO CITIES HAVE GONE BEFORE. Medium sized cities and towns as a major arena of global urbanisation. Proceedings of REAL CORP 2025, 30th Intl. Conference on Urban Development, Regional Planning and Information Society* (pp. 925-935). CORP-Competence Center of Urban and Regional Planning. Acedido a 17 de novembro de 2025, em <https://repository.corp.at/1259/>

Lederman, L. (2003). The interplay between norms and enforcement in tax compliance. *Ohio St. LJ*, 64, 1453. Acedido a 20 de setembro de 2025, em <https://www.repository.law.indiana.edu/facpub/490/>

Li, X. (2025, August). NPV vs. IRR: Comparison of Pros and Cons in Investment Decisions. In *2025 5th International Conference on Enterprise Management and Economic Development (ICEMED 2025)* (pp. 983-991). Atlantis Press. Acedido a 13 de

novembro de 2025, em <https://www.atlantis-press.com/proceedings/icemed-25/126014904>

Liang, K., Zhu, Z., & Guo, H. (2022). Comparison between NPV and IRR. *Proceedings of the 2022 3rd International Conference on Advances in Social Sciences and Sustainable Development (ASSSD 2022)* (pp. 187-193). Clausius Scientific. Acedido a 11 de outubro de 2025, em <https://www.clausiuspress.com/conference/article/artId/7972.html>

Marques, A., 2014. *Conceção e Análise de Projetos de Investimento* 4a ed., Lisboa: Edições Sílabo, Lda.

Martins, A., Cruz, I., Augusto, M., Silva, P. D., & Gonçalves, P. G. (2009). *Manual de gestão financeira empresarial*. Coimbra Editora.

Mielcarz, P., & Mlinarič, F. (2014). The superiority of FCFF over EVA and FCFE in capital budgeting. *Economic research-Ekonomska istraživanja*, 27(1), 559-572. Acedido a 13 de novembro de 2025, em <https://www.tandfonline.com/doi/full/10.1080/1331677X.2014.974916>

Monteiro, C., & Almeida, F. (2010). Análise de Balanços e Estudos de Indicadores Económicos com base nos Modelos SNC. *Ação de Formação da Ordem dos Técnicos Oficiais de Contas*. Acedido a 16 de outubro de 2025, em [https://www.academia.edu/35218679/An%C3%A1lise\\_de\\_Balan%C3%A7os\\_e\\_Estudos\\_de\\_Indicadores\\_Econ%C3%B3micos\\_com\\_Base\\_nos\\_Modelos\\_SNC](https://www.academia.edu/35218679/An%C3%A1lise_de_Balan%C3%A7os_e_Estudos_de_Indicadores_Econ%C3%B3micos_com_Base_nos_Modelos_SNC)

Ndlovu, M. O., & Schutte, D. P. (2024). An evaluation of tax compliance among small businesses. *South African Journal of Accounting Research*, 1-19. Acedido a 20 de setembro de 2025, em [https://www.researchgate.net/publication/383838283\\_An\\_evaluation\\_of\\_tax\\_compliance\\_among\\_small\\_businesses](https://www.researchgate.net/publication/383838283_An_evaluation_of_tax_compliance_among_small_businesses)

Oliveira, A. (1979). Método da taxa interna de retorno: caso de taxas múltiplas. *Revista de Administração de Empresas*, 19, 87-90. Acedido a 1 de outubro de 2025, em <https://www.scielo.br/j/rae/a/GmGgfkPxc5K7DNvPQSm3dLR/?format=html&lang=pt>

Olson, G. T., & Pagano, M. S. (2024). Applying the empirical average cost of capital: Estimating the cost of funds at the firm and industry levels. *Applied Economics*, 56(49), 5921-5938. Acedido a 1 de dezembro de 2025, em <https://www.tandfonline.com/doi/full/10.1080/00036846.2023.2266603>

Popular Seguros - Companhia de Seguros, S. A. (2015). *Popular Acidentes de Trabalho: Boletim informativo*. Lisboa: Popular Seguros. Acedido a 19 de setembro de 2025 em, [https://www.mapfresantander.pt/media/2020/11/10359\\_Boletim-Informativo\\_Popular-AT\\_2014\\_12.pdf](https://www.mapfresantander.pt/media/2020/11/10359_Boletim-Informativo_Popular-AT_2014_12.pdf)

Queirós, M., Mota, C., Silva, E. S., Pereira, A., & Resende, M. (2020). *Projetos de investimentos: Avaliação convencional*. Quântica Editora.

Queirós, M., Pereira, A., Sá Silva, E., & Mota, C. (2020). *Projetos de investimento: avaliação convencional – casos práticos* (Coleção Finanças Empresariais). Gestbook.

Rappaport, A. (1965). *Discounted payback period*. *Management Services: A Magazine of Planning, Systems, and Controls*, 2(4), Article 4. Acedido a 29 de setembro de 2025, em <https://egrove.olemiss.edu/mgmtservices/vol2/iss4/4/>

Remer, D. S., & Nieto, A. P. (1995). A compendium and comparison of 25 project evaluation techniques. Part 1: Net present value and rate of return methods. *International journal of production economics*, 42(1), 79-96. Acedido a 14 de outubro de 2025, em <https://www.sciencedirect.com/science/article/abs/pii/0925527395001042>

Ribeiro, C. (2019). *Ferramenta para a análise de projetos de investimento*. Dissertação para obtenção do grau de Mestre em Gestão de Empresas. Instituto Superior de Administração e Gestão. Porto.

Saalmuller, L. (2022, May 19). *Cost of capital: What it is & how to calculate it*. Harvard Business School Online. Acedido a 27 de novembro de 2025, em <https://online.hbs.edu/blog/post/cost-of-capital>

Sahlman, W. A. (1997). *How to Write a Great Business Plan*. Boston: Harvard Business Review, 75.

Santos, A. M., & Coad, A. (2023). Monitoring and evaluation of transformative innovation policy: Suggestions for Improvement. *Socio-Economic Planning Sciences*, 90, 101714. Acedido a 17 de novembro de 2025, em <https://www.sciencedirect.com/science/article/pii/S0038012123002264>

Shou, T. (2022). A literature review on the net present value (NPV) valuation method. In *2022 2nd International Conference on Enterprise Management and Economic*

*Development (ICEMED 2022)* (pp. 826-830). Atlantis Press. Acedido a 17 de outubro de 2025, em <https://www.atlantis-press.com/proceedings/icemed-22/125975449>

Smith, S., & Baker, J. (1999). Benefit-cost ratio: selection tool or trap. *Project Portfolio Management: selecting and prioritizing projects for competitive advantage*, West Chester, PA, USA: Center for Business Practices, 281-285. Acedido a 11 de outubro de 2025, em <https://www.pmi.org/learning/library/benefit-cost-ratio-inaccurate-individual-5104>

Sobieraj, J., & Metelski, D. (2023). Identification of the key investment project management factors in the housing construction sector in Poland. *International Journal of Construction Management*, 23(1), 1-12. Acedido a 15 de outubro de 2025, em <https://www.tandfonline.com/doi/full/10.1080/15623599.2020.1844855>

Sturdy, A. (2011). Consultancy's Consequences? A Critical Assessment of Management Consultancy's Impact on Management. *British Journal of Management*, 22(3), 517-530. Acedido a 20 de setembro de 2025, em <https://onlinelibrary.wiley.com/doi/10.1111/j.1467-8551.2011.00750.x>

Taylor, N. (1998). Mistaken interests and the discourse model of planning. *Journal of the American Planning Association*, 64(1), 64-75. Acedido a 17 de novembro de 2025, em <https://www.tandfonline.com/doi/abs/10.1080/01944369808975957>

Van Horne, J. C. (1971). *Financial management and policy* (2nd ed.). Prentice-Hall. Acedido a 11 de outubro de 2025, em <https://afajof.org/wp-content/uploads/files/historical-texts/van-horne-1971.pdf>

Vanstraelen, A., & Schelleman, C. (2017). Auditing private companies: what do we know?. *Accounting and business research*, 47(5), 565-584. Acedido a 24 de setembro de 2025, em <https://www.tandfonline.com/doi/full/10.1080/00014788.2017.1314104>

Vipond, T. (s.d.). *The ultimate cash flow guide (EBITDA, CF, FCF, FCFE, FCFE)*. Corporate Finance Institute. Acedido a 27 de novembro de 2025, em <https://corporatefinanceinstitute.com/resources/valuation/cash-flow-guide-ebitda-cf-fcf-fcfe/>

Voinea, C. M., Coman, D. M., & Dascălu, A. M. (2022). The Role and Importance of the Financial Audit Report in the Decision-Making Process in Audited Companies. *Valahian Journal of Economic Studies*, 15(1), 87-94. Acedido a 22 de setembro de 2025, em

[https://www.researchgate.net/publication/382032767\\_The\\_Role\\_and\\_Importance\\_of\\_the\\_Financial\\_Audit\\_Report\\_in\\_the\\_Decision-Making\\_Process\\_in\\_Audited\\_Companies](https://www.researchgate.net/publication/382032767_The_Role_and_Importance_of_the_Financial_Audit_Report_in_the_Decision-Making_Process_in_Audited_Companies)

Xirimimbi, A. L. P. (2018). Avaliação de Projetos de Investimentos em contexto de Risco e Incerteza. Acedido a 17 de outubro de 2025, em <https://comum.rcaap.pt/entities/publication/c982e10f-b44b-410c-9e2f-d51795fd14f4>

Yard, S. (2000). Developments of the payback method. *International Journal of Production Economics*, 67(2), 155-167. Acedido a 17 de outubro de 2025, em [https://www.researchgate.net/publication/4916488\\_Developments\\_of\\_the\\_payback\\_method](https://www.researchgate.net/publication/4916488_Developments_of_the_payback_method)



## Apêndice I - Demonstração de Resultados e Balanço no Ano de 2023 e 2024

Rúbricas	Notas	Período	
		2024	2023
<b>Ativo</b>			
<b>Ativo não corrente</b>			
Ativos fixos tangíveis		76 271,65	48 955,99
Ativos intangíveis			
Outros Investimentos Financeiros		4 541,49	4 541,49
Créditos e outros ativos não correntes			
		80 813,14	53 497,48
<b>Ativo corrente</b>			
Inventários			
Clientes		121 503,44	107 401,68
Estado e outros entes públicos		26 710,71	16 354,96
Capital subscrito e não realizado			
Diferimentos		1 729,70	782,29
Outros Créditos a receber		137 412,06	121 384,83
Caixa e depósitos bancários		63 957,45	67 779,48
		351 313,36	313 703,24
<b>Total do Ativo</b>		432 126,50	367 200,72
<b>Capital próprio</b>			
Capital subscrito		5 000,00	5 000,00
Outros instrumentos de capital próprio			
Reservas legais		5 000,00	5 000,00
Outras reservas		95 320,21	95 320,21
Resultados transitados		81 493,91	16 479,93
Ajustamentos/Outras variações no capital próprio			
		186 814,12	121 800,14
Resultado líquido do período		26 349,24	65 013,98
<b>Total do capital próprio</b>		213 163,36	186 814,12
<b>Passivo</b>			
<b>Passivo não corrente</b>			
Provisões			
Financiamentos obtidos		107 323,88	96 629,98
Outras dívidas a pagar		48 825,79	38 146,99
		156 149,67	134 776,97
<b>Passivo corrente</b>			
Fornecedores		9 076,82	3 017,30
Estado e outros entes públicos		53 736,65	42 592,33
Diferimentos			
Outros passivos financeiros			
		62 813,47	45 609,63
<b>Total de passivo</b>		218 963,14	180 386,60
<b>Total do Capital Próprio e do Passivo</b>		432 126,50	367 200,72

Rúbricas	Notas	Período		
		2024	2023	Varição
<b>Rendimentos e Gastos</b>				
Vendas e serviços prestados		479 831,26	470 785,20	1,92%
Subsídios à exploração				
Variação nos inventários da produção				
Trabalhos para própria entidade				
Custo das mercadorias vendidas e das matérias consumidas				
Fornecimentos e serviços externos		(194 746,15)	(191 669,86)	1,60%
Gastos com o pessoal		(238 318,79)	(173 889,94)	37,05%
Imparidade (perdas/reversões)				
Provisões (aumentos/reduções)				
Outros rendimentos e ganhos		32 734,12	17 444,60	87,65%
Outros gastos e perdas		(10 203,26)	(14 483,05)	-29,55%
<b>Resultados antes de depreciações, gastos de financiamento e impostos</b>		<b>69 297,18</b>	<b>108 186,95</b>	<b>-35,95%</b>
Gastos/reversões de depreciação e de amortização		(31 085,10)	(17 911,08)	73,55%
<b>Resultado operacional (antes de gastos de financiamento e impostos)</b>		<b>38 212,08</b>	<b>90 275,87</b>	<b>-57,67%</b>
Juros e rendimentos similares obtidos				
Juros e gastos similares suportados				
<b>Resultado antes de impostos</b>		<b>38 212,08</b>	<b>90 275,87</b>	<b>-57,67%</b>
Impostos sobre o rendimento do período		(6 814,13)	(21 215,23)	-67,88%
<b>Resultado líquido do período</b>		<b>31 397,95</b>	<b>69 060,64</b>	<b>-54,54%</b>

## Apêndice II - Demonstração de Resultados e Balanço do Projeto de Investimento

Expansão de negócios	2025	2026	2027	2028	2029	2030	2031	2032	2033	2034
<b>Ativo</b>										
<b>Ativo não corrente</b>	120,257	391,260	524,597	504,525	563,597	620,658	597,083	574,121	557,447	542,417
Ativos fixos tangíveis	120,257	391,260	521,806	497,880	552,545	604,501	575,155	545,809	521,883	499,119
Ativos intangíveis	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Outros investimentos financeiros	-	-	2,791	6,644	11,051	16,158	21,928	28,312	35,564	43,298
<b>Ativo corrente</b>	138,390	201,597	299,611	423,010	614,999	795,470	1,049,884	1,301,246	1,557,910	1,810,953
Inventários	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Clientes	-	-	48,793	80,261	92,978	103,979	128,115	136,916	149,917	156,261
EOEP	36,972	84,251	86,408	49,380	69,058	70,093	52,420	53,436	54,578	55,609
Caixa e depósitos bancários	101,418	117,346	164,410	293,370	452,962	621,399	869,349	1,110,894	1,353,415	1,599,084
<b>Total do Ativo</b>	258,647	592,857	824,208	927,535	1,178,596	1,416,128	1,646,967	1,875,367	2,115,357	2,353,371
<b>Capital Próprio</b>	97,909	83,954	75,408	177,322	355,581	532,254	800,605	1,075,566	1,365,843	1,658,782
Capital Social	150,500	150,500	150,500	150,500	150,500	150,500	150,500	150,500	150,500	150,500
Prestações suplementares	-	106,739	197,422	197,422	220,572	239,043	239,043	239,715	240,693	241,200
Resultados Transitados	-	(52,591)	(173,285)	(272,514)	(175,696)	(28,343)	121,950	376,883	651,172	940,472
Reservas legais	-	-	-	-	5,096	12,851	20,761	34,179	34,179	34,179
Resultado Líquido	(52,591)	(120,694)	(99,230)	101,914	155,108	158,202	268,351	274,289	289,300	292,432
Outras variações Capital Próprio	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
<b>Passivo</b>										
<b>Passivo não corrente</b>	150,000	500,000	690,000	656,667	710,000	763,333	710,000	650,000	590,000	590,000
Financiamentos obtidos (MLP)	150,000	500,000	690,000	656,667	710,000	763,333	710,000	650,000	590,000	590,000
<b>Passivo corrente</b>	10,738	8,903	58,800	93,546	113,015	120,541	136,363	149,801	159,514	104,589
Fornecedores	10,738	8,903	24,773	27,033	28,405	29,907	33,342	34,837	37,078	37,994
EOEP	-	-	24,027	33,180	37,943	43,967	49,688	54,964	62,436	66,594
Financiamentos obtidos (CP)	-	-	10,000	33,333	46,667	46,667	53,333	60,000	60,000	-
Outras dívidas a pagar	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
<b>Total Passivo</b>	160,738	508,903	748,800	750,213	823,015	883,874	846,363	799,801	749,514	694,589
<b>Total Capital Próprio + Passivo</b>	258,647	592,857	824,208	927,535	1,178,596	1,416,128	1,646,967	1,875,367	2,115,357	2,353,371

Expansão de negócios	2025		2026		2027		2028		2029		2030		2031		2032		2033		2034		
Vendas e Serviços prestados	-	-	598,156	980,599	1,135,472	1,269,114	1,561,435	1,668,071	1,825,319	1,902,618											
Subsídios à Exploração	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Varição nos Inventários de Produção	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
CMVM/C	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
FSE	(45,515)	(89,511)	(244,834)	(268,300)	(281,935)	(296,784)	(332,663)	(347,669)	(370,176)	(379,031)											
Gastos com o Pessoal	-	-	(406,444)	(558,761)	(638,320)	(738,684)	(833,655)	(920,990)	(1,045,571)	(1,114,831)											
Imparidade de Inventários (Perdas/Reversões)	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Imparidade de Dívidas a Receber (Perdas/Reversões)	-	-	(443)	(729)	(844)	(944)	(1,164)	(1,243)	(1,362)	(1,419)											
Outros Rendimentos	-	307	6,368	10,428	12,622	14,756	18,521	20,827	23,608	25,593											
Outros Gastos	-	-	(2,991)	(4,903)	(5,677)	(6,346)	(7,807)	(8,340)	(9,127)	(9,513)											
<b>EBITDA (Resultado antes de Depreciações, Gastos de Financiamento e Impostos)</b>	<b>(45,515)</b>	<b>(89,203)</b>	<b>(50,188)</b>	<b>158,333</b>	<b>221,317</b>	<b>241,113</b>	<b>404,668</b>	<b>410,656</b>	<b>422,690</b>	<b>423,418</b>											
Gastos/Reversões de Depreciação e Amortização	(1,694)	(13,550)	(23,926)	(23,926)	(26,636)	(29,346)	(29,346)	(29,346)	(29,346)	(22,764)											
<b>EBIT (Resultado Operacional)</b>	<b>(47,209)</b>	<b>(102,754)</b>	<b>(74,114)</b>	<b>134,407</b>	<b>194,681</b>	<b>211,767</b>	<b>375,322</b>	<b>381,310</b>	<b>398,764</b>	<b>400,654</b>											
Juros e Gastos Similares Suportados	(5,382)	(17,940)	(25,116)	(25,116)	(28,345)	(30,737)	(29,063)	(27,388)	(25,475)	(23,322)											
<b>EBT (Resultado Antes de Impostos)</b>	<b>(52,591)</b>	<b>(120,694)</b>	<b>(99,230)</b>	<b>109,291</b>	<b>166,336</b>	<b>181,030</b>	<b>346,259</b>	<b>359,921</b>	<b>373,290</b>	<b>377,332</b>											
Imposto	-	-	-	(7,377)	(11,228)	(22,827)	(77,908)	(79,632)	(83,990)	(84,900)											
IRC	-	-	-	(6,885)	(10,479)	(21,306)	(74,324)	(74,324)	(78,391)	(79,240)											
<i>Derrama Municipal</i>	-	-	-	(492)	(749)	(1,522)	(5,194)	(5,309)	(5,599)	(5,660)											
<b>Resultado Líquido</b>	<b>(52,591)</b>	<b>(120,694)</b>	<b>(99,230)</b>	<b>101,914</b>	<b>155,108</b>	<b>158,202</b>	<b>268,351</b>	<b>274,289</b>	<b>289,300</b>	<b>292,432</b>											



# Anexo I - Grelha de Avaliação do Estágio

12

**P. PORTO**

INSTITUTO  
SUPERIOR  
DE CONTABILIDADE  
E ADMINISTRAÇÃO  
DO PORTO  
POLITÉCNICO  
DO PORTO

**GEE**

GABINETE DE ESTÁGIOS E EMPREGABILIDADE  
GRELHA DE AVALIAÇÃO DO ESTÁGIO  
ESTUDANTE Nº - 2190439

**Mestrado em Contabilidade e Finanças**  
**Licenciatura/Mestrado**

Estagiário

Bernardo Manuel Ferreira Pinho

Nome:

Empresa

Uniaudi - Planeamento e Informação de Gestão Lda.

Nome:

Luís Miguel Ramos Borges

Tutor:

CLASSIFICAÇÃO: 1 2 3 4 5

**1 - ASSIDUIDADE E PONTUALIDADE**

- a - Assiduidade
- b - Pontualidade

					x
					x

**2 - AMBIENTE ORGANIZACIONAL**

- a - Adaptação ao meio (desempenho do Estagiário)
- b - Capacidade de integração
- c - Capacidade de iniciativa
- d - Capacidade de investigação técnica
- e - Capacidade de organização
- f - Capacidade de trabalhar em equipa
- g - Utilização de material informático
- h - Aplicação de conhecimentos
- i - \_\_\_\_\_

					x
				x	
					x
					x
					x
				x	
					x
					x
					x

**3 - PLANO DE ESTÁGIO**

- a - Progressão durante o estágio
- b - Componente científica
- c - Componente prática
- d - Cumprimento do plano de estágio proposto
- e - Projeto de Intervenção desenvolvido<sup>(a)</sup>
- f - \_\_\_\_\_

					x
				x	
					x
					x
					x

\*Nota: para efeitos de classificação considerar: 1 - Mau; 2 - Fraco; 3 - Suficiente; 4 - Bom; 5 - Muito bom

(a) Caso se aplique  
ESTUDANTE Nº - 2190439

**4 - POSTURA**

a - Aptidão técnico-profissional

b - Idoneidade ética e deontológica

c - \_\_\_\_\_

1	2	3	4	5
				x
				x

**5 - OBSERVAÇÕES A REPORTAR AO ISCAP**

Conclui o estágio com sucesso e cumpriu os objetivos propostos

30/10/2025

Assinatura da entidade de acolhimento:

  
MANUAL PLANEJAMENTO E INFORMACAO DE GESTAO LDA  
Pel' A Gerência

ESTUDANTE Nº - 2190439

ISCAP-GEE-MOD013.v15