Investor Kit

Download now!

João André Oliveira Vieira Lima

Kit Investidor – Decisões de Investimento e de Financiamento

Mestrado em Gestão
Faculdade de Economia
Orientado pela Professora Doutora Patrícia Pereira Silva

· U C ·

Universidade de Coimbra

Ao meu Avô, António Almeida Vieira Lima

Agradecimentos

O trabalho que aqui se apresenta só foi possível graças à colaboração e apoio de algumas pessoas, às quais não posso deixar de prestar o meu reconhecimento.

Gostaria de expressar o meu sincero agradecimento pelo apoio recebido a todos e particularmente:

À Prof. Doutora Patrícia Carla Gama Pinto Pereira Silva Vasconcelos Correia, pela disponibilidade demonstrada para orientar este trabalho, pelos conhecimentos transmitidos, pelas correcções, pela cordialidade e simpatia demonstrada e pela disponibilidade em ajudar a aplicar este projecto fora da esfera da faculdade.

Ao Prof. Doutor Manuel Carlos Gameiro da Silva, pela disponibilidade demonstrada na recolha e concepção de dados das simulações apresentadas, bem como por todo apoio prestado para superar todos os obstáculos que o programa criado e o trabalho em geral impunha.

Ao Prof. Fernando A. M. Correia, pelos conhecimentos transmitidos, não só neste trabalho mas durante toda a minha passagem pela Faculdade e pela revisão do programa desenvolvido neste trabalho.

À Filipa pela compreensão, pela revisão do texto, pela ajuda incansável que demonstrou desde o primeiro dia em que iniciei este trabalho, pelo carinho e sobretudo pela forma como me motivou e me permitiu chegar até aqui. Sem ti, não teria sido possível.

Aos meus amigos, por sempre terem estado comigo, pela confiança e motivação que sempre demonstraram e pela ajuda e disponibilidade que sempre revelaram para comigo.

À minha família, pelo apoio incondicional que sempre me deram. Um especial agradecimento aos meus pais que sempre me disponibilizaram tudo para que pudesse chegar até aqui.

A todos, Muito Obrigado.

Resumo

No presente trabalho desenvolveu-se uma plataforma computacional que permite a utilizadores com um curso superior elaborar o seu próprio estudo de viabilidade económica.

O estudo foi efectuado com base numa ferramenta computacional. Para o efeito, construiu-se um modelo generalista de estudos de viabilidade económica, utilizando o programa *LabView 8.2 Student Edition.*

Os diversos impactos das varáveis *input* sobre as variáveis de decisão ou variáveis *output* foram estimados de forma a perceber até que ponto influenciam e alteram as decisões de investimento para os projectos estudados.

Foi aplicado o modelo a um caso real de um projecto de investimento para efectuar a sua confrontação entre o estimado e o real.

Através da incorporação, no programa, de uma análise de risco, recorrendo ao método de *Monte Carlo*, concluí-se que determinadas variáveis *input* são de importância crítica ter os valores bem estimados à partida para o projecto.

Verificou-se que, com a análise de cenários e de sensibilidade, o volume de negócios do primeiro ano constituiu a variável *input* com maior grau de importância no caso real que aqui será apresentado.

Palavras-chave: Valor Actualizado Líquido, Taxa Interna de Rendibilidade, Taxa Interna de Rendibilidade Modificada, Método de *Monte Carlo*, *Micro-Invest*, *Invest+.*

Abstract

In the present work a computer platform was built, in order to allow its users with college degree to draft their own economic viability study.

This platform was based on a computational tool. To this end, I constructed a model of a general economic viability study, using the program Lab View 8.2 Student Edition.

The different impacts of the various input variables on the decision variables or outputs variables were estimated in order to show the degree of influence and to what point alters the investment decisions for the different projects studied.

The Model was applied to a real case of investment project in order to confront the estimation to the actual investment.

Through the incorporation, in the program, of the risk analysis, carried out using the Monte Carlo Method, I was able to conclude that certain input variables have a more critical roll, therefore, the values estimated have to have a greater precision.

It was found that the analysis of the scenarios from the turnover of the first year was considered the variable input with greater degree of importance in the actual case, witch will be present in this project.

Keywords Net Present Value, Internal Rate of Return, Modified Internal Rate of Return, Monte Carlo Method, Micro-Invest, Invest+

Índice

Resumo ii
Abstract iii
Índice de Figuras vi
Simbologia e Siglas viii
Simbologia viii
Siglas ix
1. Introdução 1
1.1. Considerações gerais 1
1.2. Objectivos 2
1.3. Organização e estrutura do texto 3
2. Empreendorismo 5
2.1. Importância do espírito empreededor 5
2.2. Empreendedorismo e inovação 6
2.3. Diferentes tipos de empreendorismo 8
2.4. Quem é empreendedor? 11
2.5. Obstáculos ao empreendorismo 12
3. Linha de crédito de apoio ao empreendorismo e à criação do próprio emprego 14
3.1. Tipos de crédito 14
3.2. Destinatários 15
3.3. Condições de acesso dos promotores 15
3.4. Condições de Financiamento 16
3.4.1. Montante Máximo por Operação 16
3.4.2. Prazo global 16
3.4.3. Desembolso de capital 16
3.4.4. Taxa de juro suportada pelo cliente 16
3.4.5. Reembolso antecipado 17
3.4.6. Bonificações 17
3.5. Requisitos da empresa a constituir 17
3.6. Elegibilidade das operações 19
3.7. Requisitos do projecto 20
3.7.1. Objectivos do projecto 20
3.7.2. Regras para a criação de empresas 20
4. Estudo de viabilidade Económica 22
4.1. Pressupostos 22
4.1.1. Pressupostos Base 23
4.1.2. Gastos com o pessoal 28
4.1.3. Plano de Investimento 29
4.2. Volume de Negócios 30
4.3. Custo das Matérias Vendidas e das Matérias Consumidas 31
4.4. Fornecimentos e Serviços Externos 33
4.5. Investimento 34
4.6. Gastos com o pessoal 35
4.7. Fundo de maneio 36
4.8. Financiamento 42
4.9. Demonstração dos Resultados 45

4.10. Mapa dos *cash-flows* ... 47
4.10.1. Mapa dos *cash-flows* Operacionais ... 47
4.10.2. Mapa dos *cash-flows* de Investimento ... 47
4.10.3. Mapa dos *Cash-Flows* de Financiamento ... 48
4.11. Balanço Previsional ... 48
4.11.1. Activo ... 49
4.11.2. Capital Próprio ... 50
4.11.3. Passivo ... 51
4.12. Análise Económica ... 52
4.12.1. Taxa Interna de Rendibilidade ... 53
4.12.2. Taxa Interna de Rendibilidade Modificada ... 54
4.12.3. Valor Actualizado Liquido ... 55
5. Análise de Sensibilidade e de Cenários ... 58
5.1. Explicação do Método de *Monte Carlo* ... 59
5.2. Descrição do Método de *Monte Carlo* ... 61
6. Caso real de aplicação do programa ... 62
6.1. Explicação do projecto ... 62
6.1.1. Definição dos inputs ... 63
6.2. Aplicação do programa ... 66
6.3. Aplicação da análise de *Monte Carlo* ao projecto ... 66
6.3.1. Estimativa 1: oscilação em 20% das quantidades vendidas ... 67
6.3.2. Estimativa 2: oscilação em 30% das quantidades de televisores comercializados ... 68
6.3.3. Estimativa 3: análise de sensibilidade do *PMR.* ... 69
6.3.4. Estimativa 4: análise de Sensibilidade do PMP ... 70
6.4. Conclusões do caso ... 71
7. Conclusões ... 73
8. Bibliografia ... 76
8.1. Sites consultados ... 76
9. Anexo A ... 77
10. Anexo B ... 83
11. Anexo C ... 84
12. Anexo D ... 85

ÍNDICE DE FIGURAS

Figura 1- Necessidade de empreedorismo em 2004 por País 8
Figura 2 - Oportunidades de empreendorismo em 2004 por País 9
Figura 3 – Capacidade empreendedora 10
Figura 4 – Discrepância entre motivação e potencial empreendedor 10
Figura 5 - % de indivíduos que preferem ser empreendedores do que empregados por conta de outrem 11
Figura 6 - Taxas de natalidade e mortalidade de empresas na UE 12
Figura 7- Painel Base 24
Figura 8 - Ciclo de vida da empresa 25
Figura 9 – Painel de inserção das remunerações previstas 28
Figura 10 – Plano de Investimento 29
Figura 11 - Volume de Negócios 30
Figura 12 - Custo das Matérias Vendidas e das Matérias Consumidas (CMVMC) 32
Figura 13 - Fornecimentos e Serviços Externos 33
Figura 14 - Gastos Com o Pessoal 35
Figura 15 - Fundo de Maneio 37
Figura 16 - Calculadora de Clientes 38
Figura 17 - Estado a Recuperar 39
Figura 18 - Existências 40
Figura 19 – Fornecedores 41
Figura 20 - Estado a Pagar 42
Figura 21 - Painel de Restrições ao financiamento 43
Figura 22 - Plano de Amortização da Divida 43
Figura 23 - Excerto de parte do circuito do Plano de Amortização da Divida 45
Figura 24 - Demonstração dos Resultados Previsionais Sintetizada 45
Figura 25 - Calculadora referente à primeira rubrica da DR 46
Figura 26 - Painel Frontal de análise TIR, TIRM e Custo de Capital 52
Figura 27 - Painel frontal de análise da VAL 52
Figura 28 - Aplicação do Método de Cálculo da TIR 54
Figura 29 - Excerto do Método de Cálculo da TIRM 55
Figura 30 - Aplicação da VAL no programa criado 57
Figura 31 – Histogramas 60
Figura 32 - Análise do Fluxo de *Monte Carlo* 61
Figura 33 - Valores de Vendas Previsionais B&O para o 1º Ano 63
Figura 34 - Capacidade de Crescimento previsional 64
Figura 35 - Plano de Investimento B&O 65
Figura 36 - FSE B&O 65
Figura 37 - Modo de Financiamento 66
Figura 38 - Excerto do painel de incertezas 67
Figura 39 – Histogramas estimativa 1 68
Figura 40 - Histogramas estimativa 2 69
Figura 41 - Histograma estimativa 3 70

Figura 42 - Histograma estimativa 4 71

SIMBOLOGIA E SIGLAS

Simbologia

Δ_n– Variação de n

$\boldsymbol{k}$ – Custo do Capital

$\boldsymbol{t}$ – Momento Temporal

$\boldsymbol{i}$ – Momento Inicial

$\boldsymbol{N}$ – Espaço de Tempo

Siglas

IBM – *Internacional Business Machines*

PME – Pequenas e Médias Empresas

GEM – *The Global Entrepreneurship Monitor*

UE – União Europeia

IEFP – Instituto de Emprego e Formação Profissional

EGL – Entidade Gestora da Linha

BCP – Banco Comercial Português

BES – Banco Espírito do Santo

BPI – Banco Português de Investimento

BPN – Banco Português de Negócios

CGD – Caixa Geral de Depósitos

SNC – Sistema de Normalização Contabilística

IAS – Indexante dos Apoios Sociais

IAPMEI – Instituto de Apoio às Pequenas e Médias Empresas e à Inovação

Pu_i – Preço Unitário

Qt_i – Quantidade

VN – Volume de Negócios

MB – Margem Bruta

CMVMC – Custo das Matérias Vendidas e das Matérias Consumidas

PMP – Prazo Médio de Pagamentos

PMR – Prazo Médio de Recebimentos

PMS – Prazo Médio de Stocks

PME – Prazo Médio de Estado

IVA – Imposto sobre o Valor Acrescentado

IRC – Imposto sobre o Rendimento Colectivo

PS – Prestação de Serviços

FSE – Fornecimentos e Serviços Externos

VI – Valor Inicial

SG – Sócio-Gerente

E – Empregado

NFM – Necessidades em Fundo de Maneio

FMN – Fundo de Maneio

DR – Demonstração de Resultados

RO – Resultado Operacional

RL – Resultado Liquido

DC – Directriz Contabilística

MCFAO – Mapa dos *Cash-Flow* da Actividade Operacional

MCFAI – Mapa dos *Cash-Flow* da Actividade de Investimento

MCFAF – Mapa dos *Cash-Flow* da Actividade de Financiamento

VAL – Valor Actualizado Liquido

TIR – Taxa Interna de Rendibilidade

TIRM – Taxa Interna de Rendibilidade Modificada

B&O – *Bang and Olufsen*

1. INTRODUÇÃO

1.1. Considerações gerais

No actual contexto económico-financeiro, os empreendedores vêm-se confrontados com múltiplas dificuldades quando têm de tomar decisões de implementação de projectos de investimento de longo prazo. Estas incluem o desenvolvimento de novos produtos ou serviços, alterações na produção, fusões ou aquisições entre empresas.

Segundo Barros (1998), "Um investimento é a aplicação de fundos escassos que geram rendimento, durante um certo tempo, de forma a maximizar a riqueza da empresa". De facto, esta visão, nos tempos actuais, ganha um novo expoente visto que cada vez são mais escassos os meios financeiros postos ao serviço dos investidores para a realização de projectos.

Uma característica actual, generalizada no mundo dos negócios, é a exigência por parte dos proprietários de capital de risco ou *business angels*[1] e entidades bancárias, de estudos que demonstrem a viabilidade dos negócios que lhes são propostos. "Enquanto Plano de Investimento o projecto é uma proposta de aplicação de recursos escassos que possuem aplicações alternativas a um negócio, que espera-se, gerará rendimentos futuros durante um certo tempo, capazes de remunerar a aplicação"Barros (1998).

De facto, no ano de 2010 vi uma oportunidade de negócio e resolvi avançar. Durante o processo de elaboração da estratégia a utilizar e dos recursos que iria necessitar decidi que, dependendo apenas de mim, teria de recorrer a um financiamento para poder avançar com o projecto que tinha idealizado em conjunto com mais dois colegas.

Assim, um dos primeiros obstáculos com que me deparei foi a realização do estudo de viabilidade económica. Embora eu possuísse já nessa altura a licenciatura em

[1] Os *business Angels* são investidores individuais que investem, directamente ou através de sociedades de veículo, no capital de empresas com potencial de crescimento e valorização. Além do investimento monetário, aportam também projectos empresariais conhecimentos técnicos ou de gestão bem como redes de contactos – Fonte: Associação Portuguesa de investidores em *Start-ups.*

Gestão, pela Faculdade de Economia da Universidade de Coimbra, senti diversas dificuldades em realizar o estudo. Porém, com mais ou menos esforço, consegui realizá-lo e obter um financiamento equivalente ao estimado para as necessidades do projecto.

Quando surgiu a oportunidade de realizar este projecto profissionalizante, tracei como objectivo a simplificação e o esclarecimento acerca do tipo de financiamento que utilizei por parte de futuros empresários, em particular pessoas recém-licenciadas na área de Gestão e de Economia, visto que possuem bases para conseguir analisar os resultados que o programa criado neste trabalho lhes providenciará.

Com efeito, o presente trabalho trata um tipo de acesso particular ao financiamento por parte dos promotores: os modelos de financiamento *Micro-Invest* e *Invest+*. Estes apresentam condições muito particulares de financiamento suportado em parte pelo Estado Português, com condições extremamente atractivas e que se tornaram num dos recursos mais utilizados para financiar o aparecimento de novas empresas no nosso País.

Os novos projectos a serem financiados terão de ser acompanhados com estudos de viabilidade económico-financeiros cada vez mais rigorosos e precisos, que garantam a continuidade e o retorno esperado pelas projecções que espelham.

Os actuais regulamentos para poder ser beneficiário desta linha de crédito impõem a verificação da conformidade com o disposto no em Diário da República, 1ª Série – Nº172- 4 de Setembro de 2009.

O presente estudo utiliza a plataforma *LABVIEW 8.2 – Student Version*, para elaborar um modelo generalista para a realização de um estudo de viabilidade económica que atenda a todos os critérios que o recurso a este crédito implica.

1.2. Objectivos

O presente estudo pretende dar a pessoas, com formação superior e que se enquadrem nos rigorosos critérios de acesso a este tipo de financiamento, uma ferramenta que lhes permita construir o seu próprio estudo de viabilidade económica sem que para isso tenha de recorrer a ajuda especializada e extremamente cara.

Outro objectivo deste estudo é responder à crescente necessidade, por parte dos detentores de capital, de avaliação do risco do investimento e da sensibilidade que este terá

às diversas variáveis *input* que não são 100% fiáveis, visto serem previsões realizadas através de estimativas, pelos promotores. Assim, todos os projectos contêm um grau de incerteza que deve ser cuidadosamente estimado, para desta forma, possuir o máximo de informação acerca do projecto em análise.

Com vista à concretização do estudo de uma forma eficaz e organizada foram definidos os seguintes objectivos principais:

- Construção de um programa de simulação de estudos de viabilidade económica dirigidos especificamente para as linhas *Micro-Invest* e *Invest+*;
- Implementação no programa das restrições associadas ao tipo de financiamento;
- Introdução da análise de *Monte Carlo* para a definição e simulação de cenários alternativos e análise da sensibilidade, de uma ou de um conjunto de variáveis e;
- Aplicação do programa a um caso real e discussão dos resultados obtidos

1.3. Organização e estrutura do texto

O capítulo 1, de Introdução, faz um enquadramento do problema em estudo, apresenta os motivos que levaram à realização do mesmo, os objectivos e o conteúdo da dissertação.

O capítulo 2, pretende demonstrar que o empreendorismo tende a ser benéfico para a competitividade do País e melhora, presumivelmente, as condições sociais deste. Também, neste capítulo, se evidenciará os diferentes tipos de empreendorismo existentes, o perfil tipo de um empreendedor e por fim os obstáculos que existem ao empreendorismo em Portugal.

O capítulo 3, pretende elencar as exigências referentes ao recurso a esta linha de crédito, apresenta e explora as condições adjacentes a esta linha: os tipos de crédito, a quem se destina, as condições de acesso, requisitos da empresa e a elegibilidade das operações.

O capítulo 4, fundamental para a compreensão do trabalho realizado, inicia com uma breve descrição do *software* utilizado, seguida de uma descrição de todos os passos que são necessários para que o utilizador do programa obtenha o seu estudo devidamente elaborado, tendo apenas para isso, que introduzir as variáveis *input.*

O capítulo 5, apresenta os resultados para os vários cenários e sensibilidade das variáveis *output*, através da aplicação do modelo de *Monte Carlo* às variáveis *input.*

O capítulo 6, é uma descrição da aplicação deste programa a um caso de uma empresa real no qual, o seu promotor, realizou o estudo de viabilidade económica através do programa criado para recorrer ao financiamento. Tem também um confronto entre o estudo criado e o financiamento obtido. Por último é feita uma comparação entre os resultados das análises de sensibilidade e de cenários geradas e o que aconteceu na realidade.

O capítulo 7, que resume as principais conclusões e indica algumas perspectivas para o desenvolvimento de trabalhos futuros

2. EMPREENDORISMO

A noção de empreendedorismo foi utilizada, pela primeira vez em *1950*, por *Joseph Schumpeter*, que definiu o empreendedor como sendo uma pessoa com criatividade, imaginação e capaz de obter sucesso com inovações. *K. Knight* em *1967*, e *Peter Drucker* em *1970*, introduzem a ideia de que uma pessoa empreendedora precisa de arriscar em algum negócio, associando portanto ao conceito inicial a ideia de risco. Mais tarde, em *1985*, *Pinchot* acrescenta o conceito de intra-empreendedor, ou seja uma pessoa empreendedora dentro de uma organização.

De facto, o conceito de empreendorismo tem vindo a obter um grau cada vez mais elevado de importância como uma componente critica para o sucesso de qualquer economia.

Neste sentido, a Comissão Europeia define o empreendorismo como uma "atitude mental que engloba motivação e capacidade de um indivíduo, isolado ou integrado num organismo, para identificar uma oportunidade e para a concretizar com o objectivo de produzir um novo valor ou um resultado económico" (Empresas, 2003)

2.1. Importância do espírito empreededor

A realidade dos dias que correm demonstra que cada vez mais são as pequenas e médias empresas que geram postos de trabalho. Está comprovado uma relação positiva entre o empreendorismo e as taxas de desemprego, de acordo com Empresas (2003), "Os países com maior aumento das taxas de iniciativa empresarial, tendem a ter maior decréscimo subsequente das taxas de desemprego".

De facto, de acordo com Pegado (2011), a estrutura empresarial portuguesa é em *99,7%* constituída por *PME* que representam mais de $\frac{1}{3}$ do volume de negócios gerado e são responsáveis por assegurar mais de metade dos postos de trabalho existentes no sector privado. Assim sendo, a iniciativa privada é um bom veículo de criação do próprio posto de trabalho mas também de postos de trabalho para outras pessoas.

Com efeito, o empreendorismo representa todas as novas iniciativas empresárias de criação de empresas ou reorientação de empresas já existentes que tende a ser benéfico para a competitividade do País e melhora, presumivelmente, as condições sociais deste. Ao aumentar a pressão competitiva, em última análise, os consumidores são o grupo que sai beneficiado visto que os preços, *ceteris paribus*, tenderão a descer e a qualidade a aumentar.

Num período complicado de ausência de crescimento económico que Portugal atravessa, com consequências adversas no mercado de trabalho, o empreendedorismo será talvez uma alternativa profissional para muitos jovens.

De facto, aumentar a produção, tornando os nossos produtos competitivos, exige empresas modernas que garantam aumentos da produtividade. O empreendedorismo parece estar decididamente ligado a este objectivo e apresenta vantagens económicas evidentes. A criação de novas empresas traduz-se em investimentos nas economias locais, criação de postos de trabalho, melhoria na competitividade empresarial, e a promoção de métodos e técnicas inovadoras.

Por outro lado, pode afirmar-se que o emprego para toda a vida já não existe e, por isso, é essencial equacionar a hipótese de gerar emprego próprio, o que implica, para além do espírito empreendedor, a necessidade de pessoas cada vez mais adaptáveis, flexíveis, bem preparadas cientificamente, dinâmicas, responsáveis e com consciência cívica e social.

2.2. Empreendedorismo e inovação

Actualmente, a tendência é a abordagem do empreendedorismo e da inovação numa óptica integrada, por se considerar que, segundo OECD (1998) “os empreendedores são agentes de mudança e crescimento numa economia de mercado, podendo agir para acelerar a geração, a disseminação e a aplicação de ideias inovadoras”.

Através da actividade inovadora, os empreendedores conseguem diferenciar-se dos concorrentes, tanto por apresentarem produtos inovadores, como por utilizarem tecnologias inovadoras, impulsionando assim o crescimento económico.

A inovação é o bem mais precioso de qualquer empresário. Esta acção transforma recursos, que não têm valor aparente, em bens de alto valor. De facto, há pouco

mais de 150 anos o petróleo, por exemplo, era algo que era visto como nocivo para as pessoas, sem utilidade e que significava terras inférteis e, por isso, sem qualquer valor. Com a revolução industrial e o aparecimento e proliferação de meios de transporte (entre outros) movidos a motores que utilizavam derivados de petróleo, este bem passou a ser considerado o "ouro negro".

De forma idêntica, a alteração do potencial de produção de riqueza de produtos já existentes constituem também uma inovação, algo que foi possível ver em larga escala com a revolução industrial.

Como estes exemplos pretendem demonstrar, a inovação não tem de ser algo técnico ou tangível. De acordo com Drucker (1987), serão reduzidos o número de inovações técnicas capazes de competir, em termos de impacto, com inovações sociais tais como o jornal ou os seguros.

De facto, existem sete fontes de oportunidades inovadoras que resultam da inovação sistemática. Assim, de acordo com Drucker (1987) " A inovação sistemática consiste, pois, na procura organizada e intencional de mudanças, e a análise sistemática das oportunidades que tais mudanças podem proporcionar à inovação económica e social".

Tendo em conta esta definição, existem sete fontes de inovação que permitem examinar a inovação sistemática, que são de acordo com Drucker (1987), as seguintes:

1. O inesperado – algo inesperado que aparece de forma não intencional (caso do *IBM*);
2. A incongruência – entre a realidade como ela se apresenta e como se presume;
3. Inovação baseada em necessidades operativas;
4. Mudanças na estrutura da indústria ou na estrutura do mercado, que apanha os intervenientes todos desprevenidos;

Já as seguintes fontes implicam mudanças exteriores à empresa ou à indústria:

5. Factores demográficos, como a mudança na população;
6. Mudança de percepção, atitude e significado e
7. Novos conhecimentos sejam eles científicos, ou não.

Todas estas fontes são extremamente próximas e podem gerar alguma sobreposição de acordo com a observação que se efectua a cada uma.

2.3. Diferentes tipos de empreendorismo

Há factores pessoais determinantes que motivam o emprendedorismo, donde resultam diversos tipos:

1. Empreendedorismo por necessidade – a necessidade que decorre da ausência de outras oportunidades de emprego, orientando os indivíduos para a criação de uma nova empresa, por falta de melhores alternativas. O empreendorismo por necessidade é meritório mas normalmente mais limitativo, pois resume-se muitas vezes à criação de um ou dois postos de trabalho.

Analisando os dados publicados pela *GEM* em 2004, presentes na Figura 1, pode verificar-se que, relativamente à actividade empreendedora por necessidade, os países com um padrão de vida mais elevado, são os que se encontram no fim da lista. É de salientar a posição do Uganda, país com maior actividade empreendedora nesta categoria.

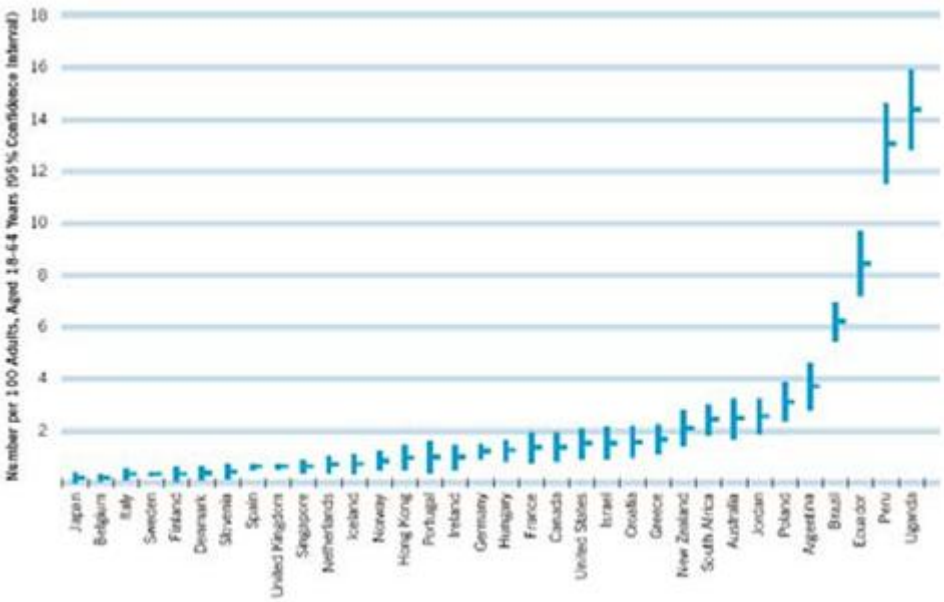

Figura 1- Necessidade de empreedorismo em 2004 por País

Fonte: ***The Global Entrepreneurship Monitor 2004.***

2. Empreendedorismo por oportunidade – a oportunidade que resulta do desejo de aproveitar uma ocasião de negócio existente no mercado. Nestas circunstâncias, o empresário acredita no sucesso do empreendimento, é mais persistente e apresenta maior segurança nas estratégias destinadas ao crescimento da actividade. É normalmente um empreendorismo por opção, ou seja, é a escolha de indivíduos com emprego, muitas vezes com um bom salário, mas que acreditam no seu projecto empresarial, aceitando desafios quotidianos constantes.

Através da análise dos dados relativos à actividade empreendedora por oportunidade, publicados pela *GEM* também em *2004*, presentes na Figura 2, Portugal aparece à frente de países como Suécia, Dinamarca, Noruega, Japão, ou Bélgica

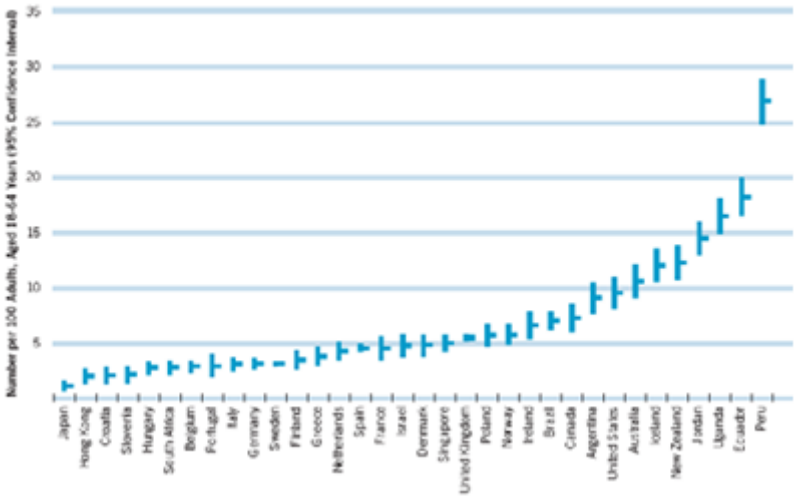

Figura 2 - Oportunidades de empreendorismo em 2004 por País

Fonte: ***The Global Entrepreneurship Monitor 2004.***

3. Empreendedorismo por capacidade – a capacidade que acontece quando se conjugam vários factores – conhecimentos, capacidades, *know how* e motivação dos indivíduos.

Os dados fornecidos pelo projecto *GEM Portugal 2007, pág74*, presentes na Figura 3, indicam que Portugal é um dos países onde a capacidade empreendedora da população foi considerada como sendo das mais reduzidas. Todos os outros países da *UE*, exceptuando a Áustria, apresentaram níveis mais elevados de capacidade empreendedora.

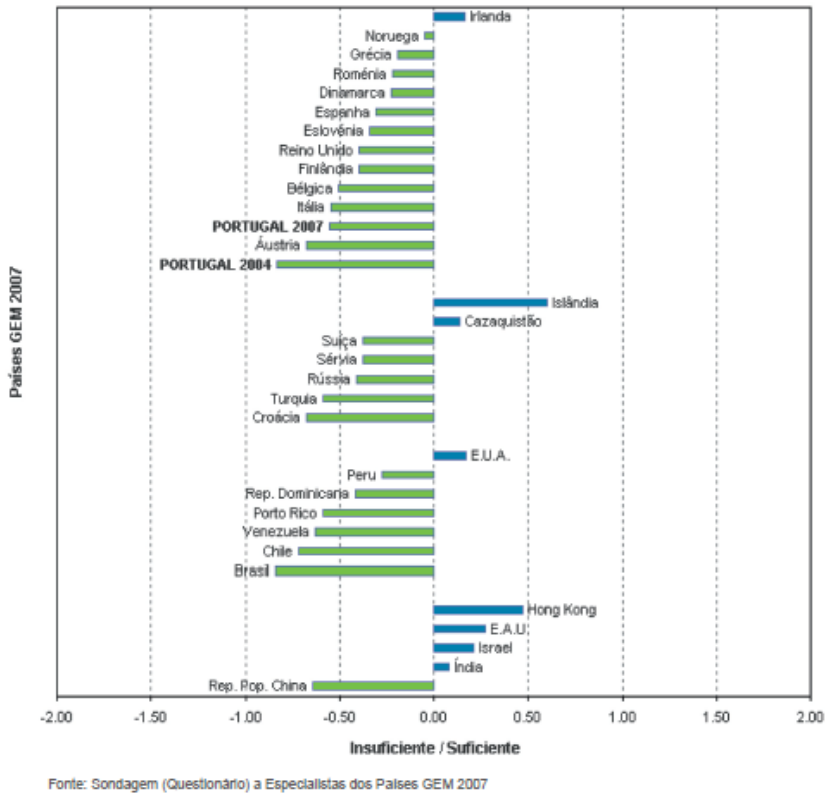

Figura 3 – Capacidade empreendedora

De facto, embora Portugal tenha uma razoável componente em termos de motivação, tem um potencial fraco ao nível de conhecimentos, capacidades e know how, tal como a Figura 4 evidencia.

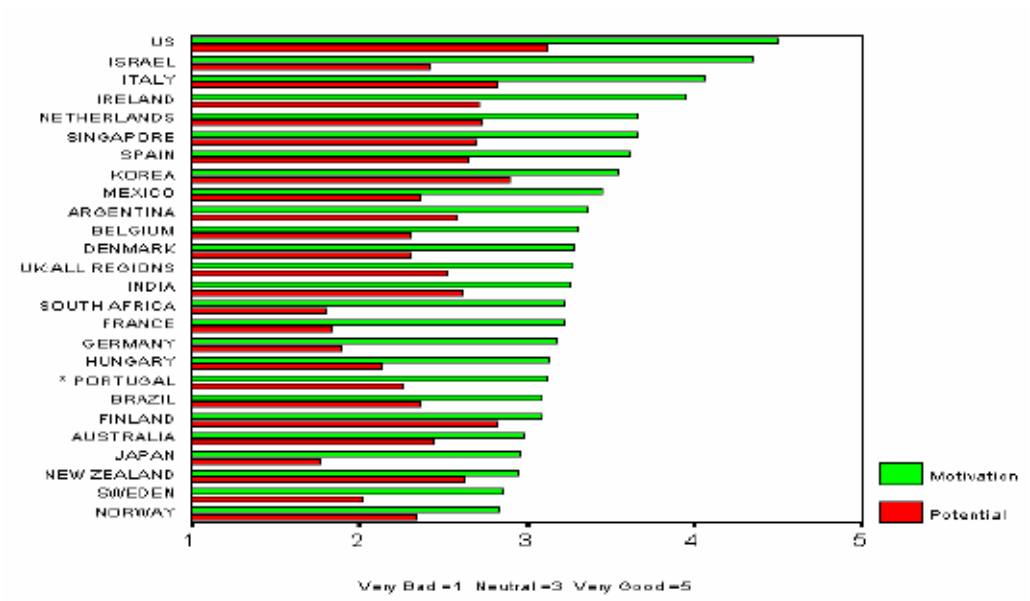

Figura 4 – Discrepância entre motivação e potencial empreendedor

Fonte: ***The Global Entrepreneurship Monitor 2004***

2.4. Quem é empreendedor?

Os empreededores são pessoas que provêem de todos os estratos sociais e que têm em comum a capacidade de concretizar ideias, antecipar a concorrência face aos restantes competidores e que tem uma visão de futuro para a sua vida. Para ser empreendedor é necessário ter noção dos riscos que essa atitude comporta e, acima de tudo, é necessário ser alguém que consegue avaliar o custo/benefício de desenvolver determinada actividade. Assim, deve ser uma pessoa com determinados conhecimentos técnicos, dos produtos ou serviços que pretende comercializar, com algum conhecimento de mercado e de potenciais clientes, organizada, líder, com conhecimentos em gestão empresarial e capacidade de reconhecer a informação importante para a empresa. Contudo, não pode apenas possuir capacidades técnicas, deve também possuir uma personalidade persistente, batalhadora, disciplinada, persuasiva.

Com efeito, de acordo com Empresas (2003), página *7*, "o espírito empresarial é a atitude mental e o processo para a criação e desenvolvimento de actividades económicas, combinando o risco e a criatividade e/ou inovação com uma gestão rigorosa, no âmbito de um organismo novo ou já existente.

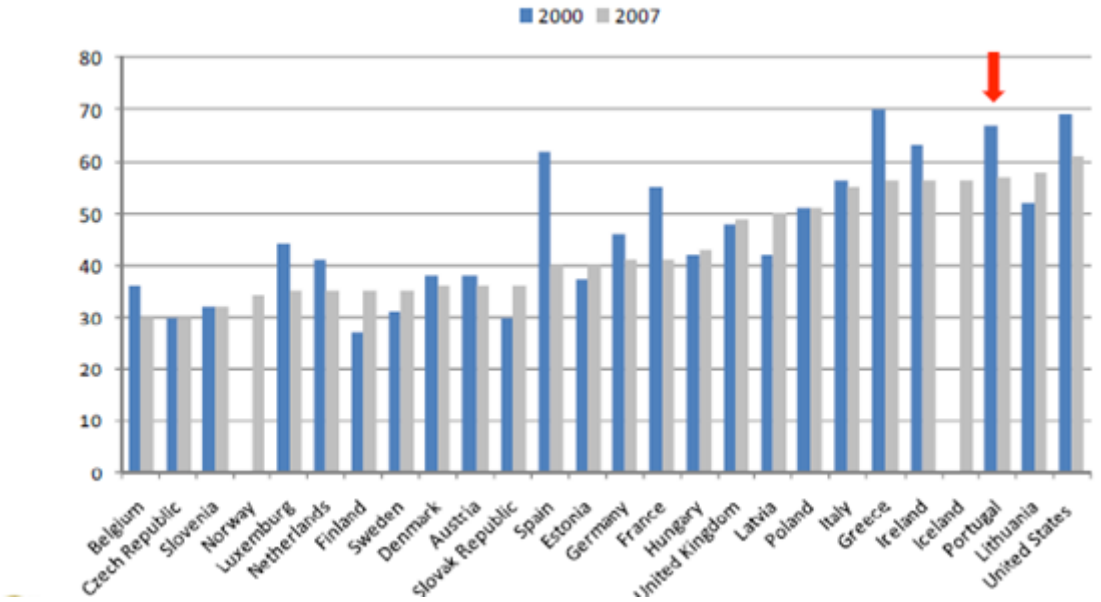

Figura 5 - % de indivíduos que preferem ser empreendedores do que empregados por conta de outrem

Fonte: ***EU flash Eurobarometer, Entrepreneurship Survey 2007***

De acordo com a Figura 5, em Portugal a percentagem de indivíduos que pretende ser empreendedor ao invés de trabalhar por conta de outrem é das mais altas da

EU. Contudo, as altas taxas de empreendorismo não reflectem ideias ou conceitos de negócio com visão e futuro visto que, de acordo com a Figura 6, o saldo entre empresas extintas e criadas regista uma diferença de apenas 0,6%.

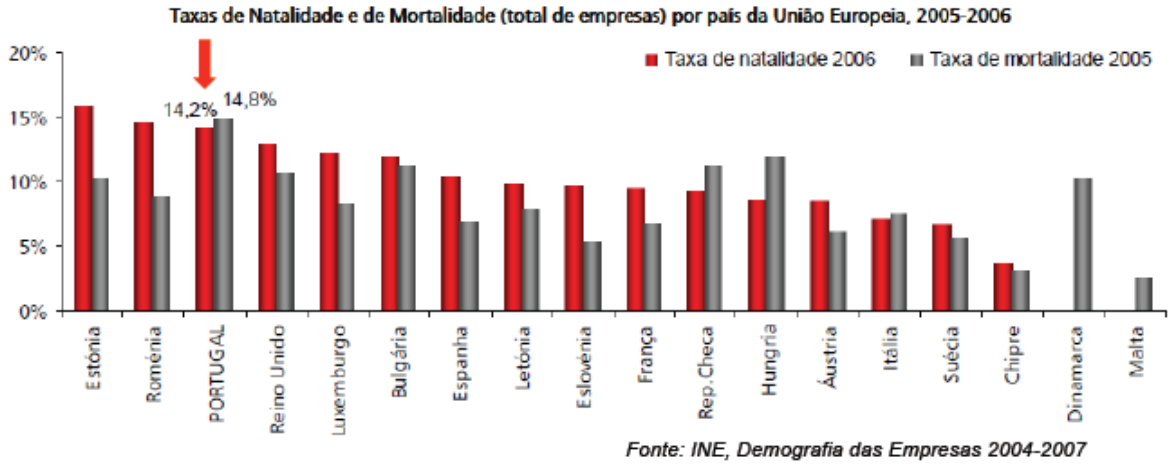

Figura 6 - Taxas de natalidade e mortalidade de empresas na UE

Estes dados apresenta-se como um sério aviso de que a constituição do próprio negócio deve ser algo muito bem estruturado e que não é qualquer indivíduo que possui as características atrás referidas para poder arriscar o seu próprio negócio.

Em suma, o maior risco que qualquer indivíduo corre quando decide ser empreendedor pode ser traduzido numa famosa frase de Warren Buffet,"*Risk comes from not knowing what you´re doing*".

2.5. Obstáculos ao empreendorismo

Há vários obstáculos à actividade empreendedora em Portugal: em primeiro lugar, o próprio sistema de ensino está relativamente desligado desta questão, embora nos últimos anos se tenha verificado um esforço para inverter esta tendência.

O empreendedorismo pode ser inerente à pessoa, quando apresenta características empreendedoras na sua própria personalidade, mas pode também ser cultivado através de mudanças comportamentais com vista a apoiar as pessoas a desenvolverem as suas potencialidades. A área da educação e formação é então uma condição estrutural do empreendedorismo.

O empreendedorismo pode ser ensinado e esse ensino deve ser inserido e disponibilizado desde cedo no sistema e, mais tarde, através de uma maior aproximação

entre o mundo académico e o mercado. Os jovens devem ter consciência de que a sua carreira profissional não depende exclusivamente do facto de terem um diploma. Contudo, de acordo com *GEM – projecto Portugal 2007, pág 64* pode afirmar-se que, "apesar dos investimentos que têm sido feitos na educação, estes não se têm traduzido numa preparação adequada dos estudantes, que lhes permita iniciar ou expandir um negócio".

Também, em termos culturais, a forma como a sociedade portuguesa se posiciona relativamente ao risco e à ambição é adversa à actividade empreendedora que terá maiores probabilidades de realização, se toda a sociedade adquirir formas de raciocínio e comportamentos que aceitem e promovam esta dinâmica. *GEM – projecto Portugal 2007, pág 72*, refere que, "apesar da cultura portuguesa incentivar o sucesso individual conseguido com esforços pessoais num grau mais elevado do que em *2004*, esta pouco incentiva o risco e o empreendedorismo".

É também de salientar o enquadramento legal do empreendorismo e, particularmente nesta fase de contenção da nossa economia, o sistema financeiro. A avaliação de banca é estritamente comercial e, por melhor que seja a ideia, a dedicação e a capacidade de trabalho do empreendedor, tem de ter garantias reais para obter financiamento. Faltam em Portugal *business angels*, ou seja investidores individuais que investem de forma profissional, no capital de pequenas e médias empresas com elevado potencial de valorização, já que o capital de risco que temos se direcciona para negócios em fase de expansão.

3. LINHA DE CRÉDITO DE APOIO AO EMPREENDORISMO E À CRIAÇÃO DO PRÓPRIO EMPREGO

Como forma de combater alguns obstáculos verificados no capítulo *2*, o estado através do IEFP tem desenvolvido alguns programas de incentivo ao empreendorismo. Neste sentido, foi criada a linha de crédito de apoio ao empreendorismo e à criação do próprio emprego que permite munir os indivíduos, enquadrados em situações específicas, dos recursos necessários para concretizar ideias de negócios.

Assim sendo, linha é uma possibilidade de acesso, de acordo com o descrito em Diário da República, *1ª Série – Nº172 – 4 de Setembro de 2009*, presente no Anexo A, a Crédito bonificado com garantia mútua no montante global de 100 milhões de euros, protocolada com o Instituto do Emprego e Formação Profissional *(IEFP*) e as Sociedades de Garantia Mútua, que se destina a apoiar projectos de criação de novas empresas ou de aquisição de empresas, em que participem no capital social pelo menos 50% de desempregados inscritos nos Centros de Emprego e que comprovem essa situação através de declaração emitida pelo IEFP.

3.1. Tipos de crédito

Neste sentido, esta linha de crédito desagrega-se em duas linhas de crédito específicas, consoante o montante previsto para o total do investimento. Assim, existe a linha *Micro-Invest* que abrange operações de crédito até um montante máximo de *15.000€* e tem associada uma garantia mútua de carteira que cobre até *100%* do financiamento e até ao limite de *30%* da carteira de crédito do banco nesta linha de crédito. Para financiamentos superiores a *15.000€* e até *100.000€* existe a linha *Invest+* que possuí garantia mútua que cobre *75%* do capital em dívida nas operações.

3.2. Destinatários

Os destinatários da linha de crédito são os desempregados inscritos nos centros de emprego que se propõem constituir uma nova empresa, com capacidade e disponibilidade para o trabalho, que se encontrem numa das seguintes situações:

- Desempregados inscritos há 9 meses ou menos, em situação de desemprego involuntário, nos termos dos artigos 9.º e 10.º do Decreto-Lei n.º 220/2006, de 3 de Novembro, ou desempregados inscritos há mais de 9 meses, independentemente do motivo da inscrição;
- Jovens à procura do primeiro emprego, entendendo-se como tal as pessoas com idade compreendida entre os 18 e os 35 anos, inclusive, que nunca desenvolveram uma actividade profissional, ou tendo desenvolvido, a sua duração, seguida ou interpolada, não tenha ultrapassado os 12 meses;
- Nunca tenham exercido actividade profissional por conta de outrem ou por conta própria e;
- Trabalhadores independentes cujo rendimento médio mensal, aferido relativamente aos meses em que teve actividade no último ano, seja inferior à retribuição mínima mensal garantida.

Cabe ao IEFP certificar a elegibilidade dos destinatários mediante declaração a emitir para o efeito pelo Centro de Emprego de acordo com o estipulado em Diário da República, 1ª série – Nº172 – 4 de Setembro de 2009.

3.3. Condições de acesso dos promotores

Os promotores deverão reunir cumulativamente uma série de condições que lhes permite o acesso a este tipo de financiamento. Assim, devem ter pelo menos 18 anos de idade à data do pedido de financiamento no banco. Pelo menos, metade dos promotores, têm de, cumulativamente, ser destinatários apresentando declaração comprovativa emitida pelo Instituto do Emprego e Formação Profissional (*IEFP*), criar o respectivo posto de trabalho a tempo inteiro e possuir conjuntamente mais de 50% do capital social e dos direitos de voto.

Deverão também propor-se a constituir uma nova empresa ou adquirir capital social de empresa preexistente, nas condições de acesso definidas no ponto seguinte.

3.4. Condições de Financiamento

3.4.1. Montante Máximo por Operação

Umas das grandes diferenças entre as linhas *Micro-Invest* e *Invest+* é o montante máximo do financiamento a conceder. De facto, a primeira é dirigida a projectos em que o seu investimento total não exceda os 15.000€, com um montante máximo a financiar de 95% do total do investimento. Já na linha *Invest+* o financiamento atribuído é apenas para projectos que possuam um investimento total situado entre o mínimo de 15.000€ e o máximo de 200.000€. Contudo esta linha tem um montante máximo a atribuir de 95% do financiamento até um máximo de 100.000€, nem pode exceder os 50.000€ por posto de trabalho criado a tempo inteiro.

3.4.2. Prazo global

Ambas as linhas apresentam um prazo global de 84 meses com 24 meses de carência de capital.

3.4.3. Desembolso de capital

Com efeito, o financiamento do *Micro-Invest* é entregue, após aprovação, mediante determinadas condições, isto é, tem uma entrega imediata, na assinatura do contrato, de 50% do capital a financiar e duas tranches de 25%, cada, mediante a apresentação de comprovativos de aplicação dos fundos anteriormente disponibilizados. Estas operações deverão estar concluídas no período máximo de 6 meses contados da data de emissão do contrato.

Já para o *Invest+*, é desembolsado 30% do valor a financiar, após assinatura do contrato, e duas tranches de 35% mediante a apresentação de comprovativos de aplicação dos fundos anteriormente disponibilizados. Estas operações deverão, também elas, estar concluídas no período máximo de 6 Meses contados da data de emissão do contrato.

3.4.4. Taxa de juro suportada pelo cliente

As condições da taxa de juro a suportar pelos promotores ou clientes é idêntica para os dois tipos de financiamento. Com efeito, no primeiro ano de contrato a taxa é zero, ficando integralmente a cargo do *IEFP*, já nos segundo e terceiro anos de contrato a taxa

de juro é calculada com base na *Euribor*[2] a 30 dias, acrescida de um *spread* [3]de 0,25%, com uma taxa balizada entre 1,5% ≤↔≥ 3,5%. No quarto ano e seguintes, o promotor, suportará a taxa integralmente, com um *spread* de 2,5% e até um limite máximo de 3,5%. Sempre que a taxa contratual ultrapasse os 3,5% e de forma a assegurar que, em caso algum, o beneficiário tenha um encargo, com os juros do credito concedido ao abrigo desta linha, superior a 3,5%, o *IEFP* assumirá, ainda, a responsabilidade pelo pagamento do valor do juro correspondente à taxa de juro que ultrapasse os 3,5%.

3.4.5. Reembolso antecipado

É permitido o reembolso antecipado (total ou parcial) do capital mutuado, não sendo cobrado qualquer comissão de amortização antecipada.

3.4.6. Bonificações

O IEFP bonifica integralmente os juros no primeiro ano de contrato e parcialmente nos segundos e terceiros anos do empréstimo. Suporta, ainda, a comissão de garantia integralmente a comissão de garantia mútua associada ao financiamento.

3.5. Requisitos da empresa a constituir

As empresas a serem constituídas deverão ser privadas com fins lucrativos, independentemente da respectiva forma jurídica, incluindo cooperativas, que originem a criação de postos de trabalho e contribuam para a dinamização da economia local.

De notar que a empresa tem de ser constituída por, pelo menos, 50% de desempregados inscritos no centro de emprego e não podem iniciar a respectiva actividade até à data do pedido de crédito. Estes terão de possuir, cumulativamente, mais de 50% do capital social e dos direitos de voto, conforme definido no ponto 3.3.

[2] Euribor - Euro Interbank Offered Rate: A Euribor é uma taxa de juro á qual são oferecidos depósitos a prazo interbancários em Euros, dentro da zona Euro, por um Banco de primeira ordem a outro Banco de primeira ordem – Fonte : Bpinet.

[3] O spread bancário é a diferença entre a taxa de juros que as instituições financeiras pagam na captação do dinheiro e a que cobram dos clientes – Fonte: Bpinet;

Outro factor importante é a obrigatoriedade de não estar constituída a empresa à data da entrega do pedido de financiamento no banco, com excepção do projecto que inclua no investimento a realizar a compra de capital social.

Também é importante referir que o promotor deverá manter a actividade até a extinção das suas obrigações, cumprir o requisito de que pelo menos metade dos promotores têm de, cumulativamente, ser destinatários, criar o respectivo posto de trabalho a tempo inteiro e possuir conjuntamente mais de 50% do capital social e dos direitos de voto. Deverá, também, manter número de postos de trabalho que foi originalmente contabilizado para efeito do limite de 50.000,00 €, por posto de trabalho, utilizado na definição do montante máximo do financiamento a conceder no âmbito da linha *Invest+*.

De considerar que, à data da contratualização dos apoios, e até à extinção das obrigações associadas à presente medida, a nova empresa deve reunir, cumulativamente, os seguintes requisitos:

- ✓ Encontrar-se regularmente constituída e registada;
- ✓ Dispor de licenciamento e outros requisitos legais para o exercício da actividade ou apresentar comprovativo de ter iniciado o respectivo processo;
- ✓ Ter a situação regularizada perante a Administração Fiscal e a Segurança Social;
- ✓ Não se encontrar em situação de incumprimento no que respeita a apoios financeiros concedidos pelo *IEFP*, ou apoios concedidos no âmbito do Fundo Social Europeu;
- ✓ Não ter registo de incidentes no sistema bancário, no sistema de garantia mútua ou na Central de Responsabilidades de Crédito do Banco de Portugal, salvo justificação aceite pelo Banco e pela Sociedade de Garantia Mútua;
- ✓ No caso de projecto de aquisição de capital de empresa existente ou projecto de criação de empresa com cessão de estabelecimento, não pode beneficiar da antecipação das prestações de desemprego e;
- ✓ Dispor de contabilidade organizada, desde que legalmente exigido, de acordo com as regras do Plano Oficial de Contabilidade *(POC)*, em vigor até 31 de Dezembro 2009, e de acordo com as regras do Sistema

de Normalização Contabilística (*SNC*), que substitui o *POC* no primeiro exercício que se inicie em ou após *1* de Janeiro de *2010*, de acordo com *o art.º 16.º do Decreto-Lei 158/2009, de 13 de Julho*.

3.6. Elegibilidade das operações

São elegíveis as operações de financiamento a projectos que visem a criação de empresas ou a aquisição de capital de empresa existente ao abrigo do Programa, considerados economicamente viáveis e que sejam promovidos por destinatários do Programa devidamente certificados pelo *IEFP*.

Na linha *Micro-Invest* o investimento do projecto não pode ser superior a 15.000 €. Já na Linha *Invest+*, o investimento total do projecto a financiar tem de ser superior a 15.000 € e não exceder os 200.000 € e o financiamento bancário máximo será 95% do investimento total, com os limites de 100.000 € e de 50.000 € por posto de trabalho criado a tempo inteiro.

Porém as operações que envolvam despesas com aquisição de imóveis, aquisição de quota do capital social da empresa a adquirirem, as despesas cuja relevância para a realização do projecto não seja fundamentada e reconhecida pelo banco que concede o crédito e as operações que se destinem a reestruturação financeira, consolidação ou substituição de créditos e saneamentos não são consideradas como elegíveis para efeitos de financiamento.

Outro ponto importante refere-se às despesas com a elaboração do plano de negócios e do pedido de financiamento que são elegíveis até ao limite de 15 % do investimento elegível e até ao limite máximo de 1,5 vezes o montante do indexante dos apoios sociais (*IAS*). Já as despesas de investimento devem ser calculadas a preços correntes, deduzindo-se o imposto sobre o valor acrescentado sempre que a empresa seja sujeito passivo do mesmo e possa proceder à respectiva dedução.

Por último a verificação das condições de elegibilidade é da responsabilidade do Banco que concede o crédito. Os bancos aderentes são bco, bes, bpi, santander-totta, barclays, bpn, banco popular, crédito agrícola, montepio, banif e cgd

3.7. Requisitos do projecto

3.7.1. Objectivos do projecto

- Estes projectos são destinados a criação de nova empresa sem cessão de estabelecimento (criação de uma nova empresa);
- Criação de nova empresa com cessão de estabelecimento (criação de uma nova empresa através da aquisição do direito de trespasse) e;
- Aquisição de capital de empresa existente.

3.7.2. Regras para a criação de empresas

Durante a fase de investimento os projectos não podem implicar a criação de mais de 10 postos de trabalho ou possuir um investimento total superior a 200.000€, considerando-se para o efeito as despesas em capital fixo tangível e intangível, juros durante a fase de investimento e fundo de maneio.

A empresa a ser criada deverá apresentar viabilidade económico-financeira. A realização do investimento e a criação dos postos de trabalho devem estar concluídas no prazo de um ano a contar da data da disponibilização do crédito, sem prejuízo de prorrogação mediante acordo do banco, da Sociedade de Garantia Mútua e do *IEFP*.

Nos projectos que incluam no investimento a realizar a compra de capital social ou a cessão de estabelecimento, a empresa cujo capital é adquirido ou a empresa trespassante do estabelecimento não pode ser detida em 25% ou mais por cônjuge, unido de facto ou familiar do Promotor até ao 2.º grau em linha recta ou colateral, nem pode ser detida em 25% ou mais por outra empresa na qual esses sujeitos detenham 25% ou mais do respectivo capital.

No caso de projectos apresentados por Promotores que tenham beneficiado do recebimento antecipado das prestações de desemprego, nos termos da legislação em vigor, tem de ser, obrigatoriamente, mobilizada a totalidade do valor recebido para o financiamento do projecto, podendo aplicá-lo em operações de natureza diversa, associadas

ao projecto, designadamente em constituição de capital social da empresa a constituir (montante a constar na cobertura financeira do projecto).

Em outros casos, como a cessão de um estabelecimento pré-existente, nomeadamente através de cessão de exploração ou de trespasse, os projectos têm de originar a criação líquida de postos de trabalho, preenchidos a tempo inteiro por destinatários e, salvo no caso do próprio emprego de promotores, mediante contratos de trabalho sem termo.

4. ESTUDO DE VIABILIDADE ECONÓMICA

Esta plataforma informática que aqui se apresenta pretende permitir a pessoas com fracos recursos económicos, mas com conhecimentos académicos válidos, elaborar o seu próprio estudo de viabilidade económico-financeiro sem que para isso tenha de despender quantidades avultadas de dinheiro no recurso a empresas especializadas nesta área. Este programa pode, ainda, ser particularmente útil para instituições (*IAPMEI*, *IEFP* entre outras) que trabalham directamente com as pessoas que beneficiam destas linhas em específico, visto que, através deste programa, conseguem auxiliar de uma forma mais célere e eficaz os promotores das várias candidaturas a obterem resultados mais favoráveis. No ponto de vista destas instituições, ter uma plataforma informática como esta irá reduzir os seus custos, porque poupa tempo de trabalho aos seus funcionários, elabora as análises complementares de risco e sensibilidade. Todas estas acções quase automatizadas permitem poupar recursos humanos que se traduzem, posteriormente, em poupanças ao nível financeiro.

Neste sentido, para que estes projectos sejam viáveis necessitam de uma aprovação económico-financeira. A realização deste estudo é essencial para apoiar a decisão de investir, ou não, em determinado projecto. Este permitirá analisar a viabilidade do projecto e detectar eventuais ajustamentos necessários ao sucesso do negócio. Contudo, é uma previsão que se baseia em determinados pressupostos e por isso passíveis de um determinado grau de incerteza consoante a qualidade das previsões apresentadas.

4.1. Pressupostos

Os pressupostos permitem definir mais claramente os objectivos do projecto e quais as suas fronteiras. Com efeito, no painel frontal do programa estão variáveis com fundo branco que correspondem às variáveis que devem ser preenchidas pelo utilizador antes de iniciar o estudo. Irei nesta fase, ignorar o painel de incertezas, para poder

aprofundar no capítulo seguinte. Assim, as variáveis de *input* que estão presentes neste projecto são todos os valores que têm de ser estimados e que serão diferentes e independentes de projecto para projecto. Portanto, estes pressupostos estão divididos em quatro grandes grupos, tal como descrito nas subsecções seguintes.

4.1.1. Pressupostos Base

Como podemos verificar, na Figura 7, neste painel estão contidos alguns dos elementos base que constituem as variáveis de entrada. Assim, antes de iniciar estudo económico-financeiro estes são alguns dos dados que devem ser fornecidos ao autor do estudo.

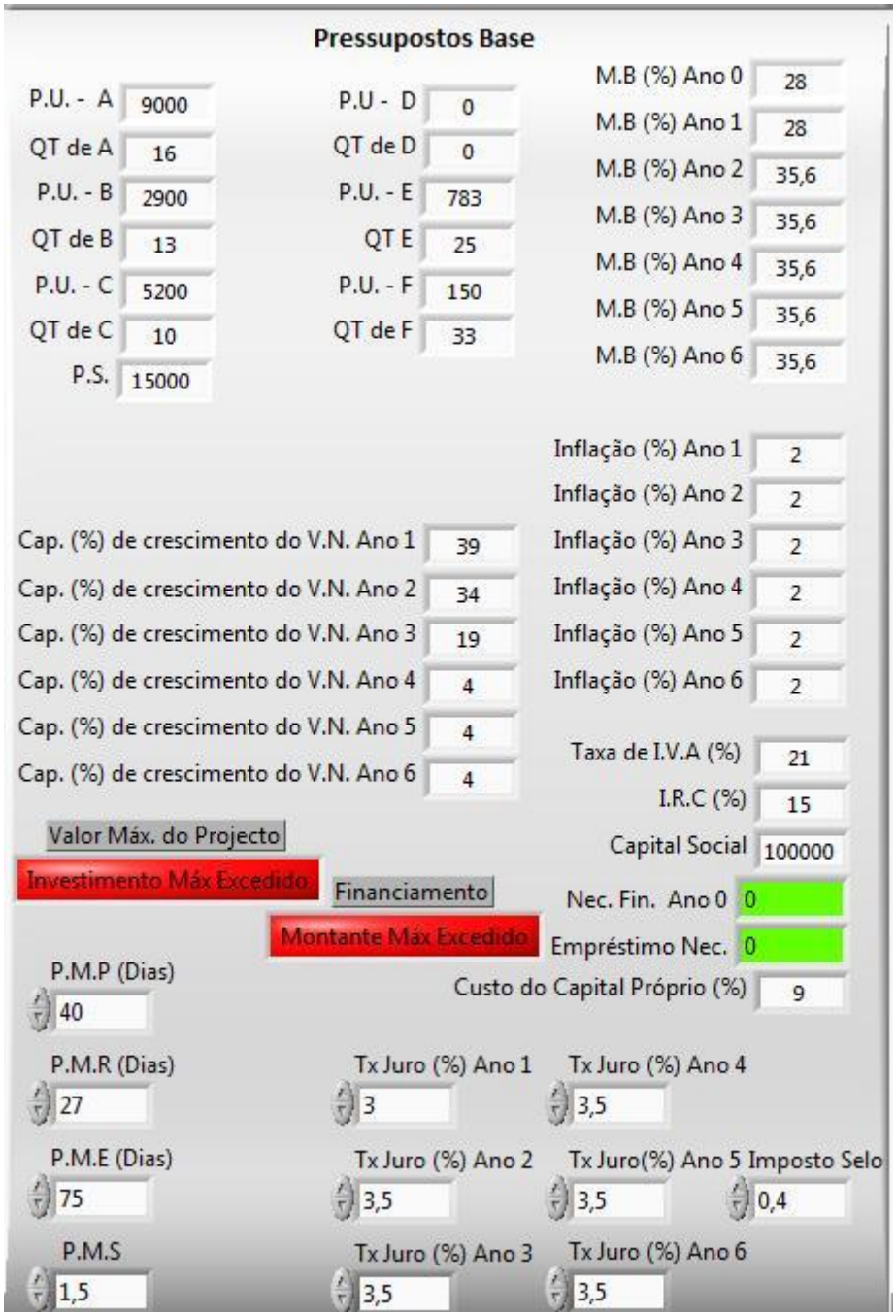

Figura 7- Painel Base

Neste grupo está presente o preço unitário (Pu_i) e as quantidades a transaccionar para cada produto (Qt_i) pela empresa a constituir, sendo $i = a, b, \ldots, n$ produtos. Como se pode observar, o nº de produtos introduzidos é limitado. Caso essa limitação se verifique, os produtos devem ser aglomerados em "famílias" de modo a que o seu valor médio de produtos gere vendas de igual valor.

Cada vez mais, a prestação de serviços tem vindo a dominar a actividade económica, pelo que também se encontra uma entrada para o valor deste serviço que a empresa espera transaccionar. As empresas geram cada vez mais os seus resultados a partir deste tipo de actividade visto que a propriedade intelectual, na maioria dos casos, está associada a uma maior dificuldade de ser copiado pela concorrência. De facto, o *know-how* necessário para criar algo que constitua um serviço é mais difícil se ser copiado que o *know-how* necessário para comercializar ou produzir um bem.

Ao lado destas entradas é possível visualizar, também na Figura 7, a capacidade de crescimento do Volume de Negócios *(VN)*, isto é, o crescimento que se espera obter para os anos seguintes tanto nas vendas como na prestação de serviços. Esta entrada demonstrará a capacidade da empresa de gerar o seu próprio negócio. Será expectável que a capacidade de crescimento obedeça ao ciclo geral de vida de um produto.

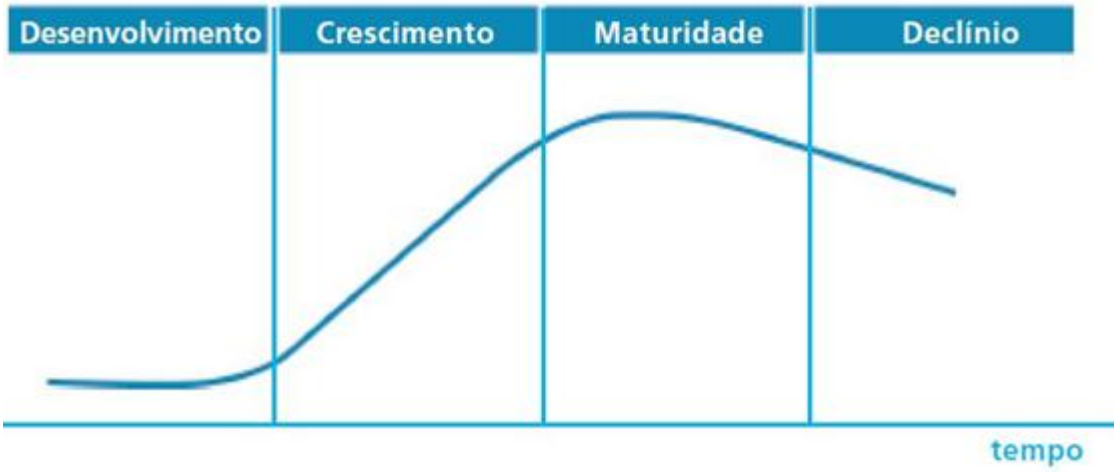

Figura 8 - Ciclo de vida da empresa

Como é possível observar, na Figura 8, o gráfico do ciclo de vida da empresa tende a ter um comportamento idêntico à forma de um sino. Existem quatro fases distintas, uma primeira fase de desenvolvimento em que a empresa estará a introduzir um novo produto e a publicitá-lo de modo a que os potenciais compradores adquiram conhecimento da sua existência. A fase seguinte reflecte um crescimento acentuado das vendas. Esta é tipicamente a fase de maior expansão da empresa e o seu final coincidirá com a estabilização da empresa a nível financeiro, isto é, terá um volume de negócios que lhe permitirá sobreviver e manter-se competitiva no mercado. A seguir ao forte crescimento, a empresa tenderá a estabilizar o seu volume de negócio e a entrar em "velocidade cruzeiro", sendo esta a fase mais duradoira. Por último, pode entrar na fase de declínio, com a entrada

de mais concorrência, e/ou de produtos substitutos, etc. A empresa tenderá a perder quota de mercado. Assim, para o período de tempo que está em análise, é normal que a última etapa não exista, visto que não pode ser estimada com precisão.

Em seguida, do lado direito da Figura 7, é possível verificar que existe uma entrada para a margem bruta (MB) que os produtos comercializados irão conter. A margem bruta é um elemento essencial para medir a rentabilidade dos produtos comercializados, logo a seguir às correspondentes deduções em impostos, abatimentos etc. Este indicador permite medir o ganho da empresa como resultado imediato da sua actividade e representa o valor, percentual, que está presente no VN após deduzir os custos com matérias vendidas e matérias consumidas (CMVMC). Assim, de modo a conseguir obter este valor, o promotor deverá realizar a seguinte operação:

$$MB = \frac{CMVMC}{VN} \times 100.$$

Outro ponto importante encontra-se no canto inferior esquerdo da Figura 7. Outro ponto importante são os diversos tempos que as transacções dentro da empresa levam a ser efectuadas. Através dos inputs, presentes no canto inferior da Figura 7, é possível que o executor do estudo de viabilidade económica consiga criar o mapa de fundo de maneio. Assim, temos quatro tipos de prazo de pagamentos e recebimentos:

- Prazo Médio de Pagamentos (PMP) este prazo indica o tempo que, em média, uma empresa leva a pagar aos seus fornecedores. Determina o intervalo de tempo entre a emissão da factura e a realização do pagamento que empresa terá de efectuar. Em geral, quanto maior for este valor, melhor para a empresa, visto que está a obter crédito do seu fornecedor reduzindo a necessidades em fundo de maneio. Consequentemente reduz também os custos associados ao intervalo entre a aquisição de um bem ou de matérias para produzir um bem e o momento do pagamento efectivo do bem por parte do cliente. Assim, quanto mais alta for esta rubrica maior será a eficiência da empresa em gerar liquidez e, consequentemente, maiores serão os seus recursos em fundo de maneio.
- Prazo Médio de Recebimentos (PMR): Este prazo indica o tempo que, em média, uma empresa leva a cobrar aos seus clientes o que lhes facturou. Este prazo torna-se importante porque no intervalo de tempo entre a emissão da factura e o recebimento do pagamento, a empresa terá de suportar os custos associados a essa

venda e ao mesmo tempo está a fornecer crédito ao seu cliente, aumentando o risco, algo que tem de ser financiado. Assim, quanto mais baixa for esta rubrica maior será a eficiência da empresa a cobrar os valores em dívida e, consequentemente, menores serão as suas necessidades em fundo de maneio, isto é, maior será a sua liquidez.

- Prazo Médio de *Stockagem* (PMS) este indicador de actividade revela a eficiência com que a empresa está a efectuar a gestão dos seus inventários. Quanto maior este prazo, maior o tempo que passa entre a compra e a conversão dos stocks em vendas. Assim, quanto menor for esta rubrica melhor será a liquidez da empresa, isto é, ficará com menos recursos financeiros retidos sob a forma de stock que poderão ser aplicados em investimento ou de outra forma.
- Prazo Médio de Estado (PME) este último revela o tempo que a empresa terá para entregar os impostos relativos à sua actividade normal ao Estado. Na generalidade das empresas que este estudo pretende abranger este valor será de noventa dias ou três meses.

Outro ponto a ter em conta é a taxa de juro que, se encontra no canto inferior da Figura 7, que estará em vigor durante o período analisado. Com efeito, a taxa de juro que este projecto possui tem condições muito próprias, como analisado no capítulo 3, com entregas constantes de capital, juros balizados e condições muito competitivas. Neste momento, importa referir que o valor a incorporar na $Taxa\ de\ Juro_i$, com $i = 0,1,2,\ldots,7\ anos$, encontra-se balizada entre 1,5% e 3,5% visto serem estes os limites mínimos e máximos, respectivamente, que poderão existir na taxa de juro.

No lado direito da Figura 7, é possível visualizar o *input* presente para os valores para a inflação/deflação que se espera que venha a existir nos anos em análise. Esta representa o aumento/diminuição do nível geral dos preços e permite ter uma perspectiva real do impacto que as oscilações destes terão nas conclusões que se poderão esperar do projecto. Estes valores tornam-se particularmente importantes, visto que o projecto é desenhado para uma linha específica de financiamento que tem como uma das principais condições que as despesas de investimento sejam calculadas a preços correntes, tal como descrito no capítulo dois. Assim, de acordo com Barros (1998), “em contextos inflacionista pode ser desejável efectuar-se a avaliação a preços correntes. Uma avaliação a preços correntes é uma avaliação em que as quantidades e preços dos bens e serviços variam”.

Por último existem variáveis *input* para o Imposto de Valor Acrescentado (IVA), para o Imposto sobre Rendimento Colectivo (IRC), para o Capital Social e para o Custo do Capital Próprio.

O IVA. representa um imposto que incide sobre a generalidade das operações que a empresa efectuará. Este tem um *default* de 23%, visto ser esta a taxa que está, actualmente, em vigor desde 1 de Janeiro de 2011, de acordo com o Anexo C.

O IRC representa o imposto que incide sobre os resultados antes de impostos da empresa, isto é, é a parte dos lucros da empresa que é entregue ao Estado.

O Capital Social representa a parcela do património líquido da empresa oriunda de investimento em forma de acções ou quotas efectuada na empresa pelos accionistas ou proprietários. Assim, neste projecto, o capital social tem de ser constituído, em mais de 50%, pelo (s) promotor (s) abrangidos pelas condições de financiamento a que este projecto está ligado.

De acordo com Barros (1998), "O Capital Próprio não possui custo explícito ou contratual, possuindo apenas um custo implícito, o custo de oportunidade. O custo de oportunidade é o rendimento mínimo exigido pelos accionistas, idêntico ao que podem obter em aplicações alternativas". Assim o custo do capital próprio está dependente muitas vezes do valor que o promotor entende que é a fronteira mínima de rendibilidade para avançar para a realização do projecto.

4.1.2. Gastos com o pessoal

Os gastos com o pessoal permite registar os valores com que o promotor pretende remunerar os trabalhadores, da nova empresa a ser criada, e o nº de postos de trabalho que pretende criar.

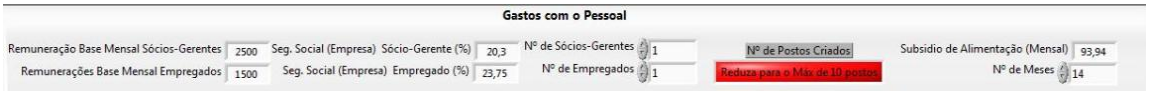

Figura 9 – Painel de inserção das remunerações previstas

Como podemos observar, pela Figura 9, este painel permite inserir os dados relativos às remunerações a aplicar na nova empresa. Com efeito, encontra-se dividido em

duas classes de remuneração: os sócios-gerentes e os empregados em geral. Esta divisão é justificada pelo facto de os valores a descontar para a Segurança Social, por parte da empresa, serem diferentes para sócios-gerentes e para empregados. De notar, que para que os valores a descontar em cada uma das classes remuneratória possam ser actualizados, encontram-se *inputs* para a Segurança Social dos sócios-gerentes e dos empregados, bem como *inputs* para o número de meses, já possuem um valor *default* de *14* meses.

Falta referir, que se encontra um *input* para a atribuição de subsídio de alimentação caso a empresa a ser criada opte por providenciar este benefício. De notar que o valor *default* neste *input* é de 93,94€, visto ser, actualmente o valor médio pago mensalmente na função pública.

4.1.3. Plano de Investimento

Com a introdução destes *inputs*, o programa vai permitir que o utilizador, ao fazer correr a simulação, obtenha os valores totais do investimento em Activos Fixos Tangíveis e Intangíveis e irá permitir gerar os valores de Depreciação e o Total do Investimento. De notar, que no total do investimento se incluí o valor das necessidades em fundo de maneio para os 3 primeiros anos.

Figura 10 – Plano de Investimento

Como é possível verificar pela Figura 10, parte-se do pressuposto que o investimento é integralmente realizado no Ano 0, isto porque a aprovação deste tipo de financiamento tem apenas em conta os desempenhos da empresa num horizonte temporal

de 3 anos. Como podemos observar, os valores dos inputs encontram-se divididos em Activos Tangíveis e Intangíveis. De salientar, que não estão presentes inputs como despesas com aquisição de imóveis, terrenos ou outro tipo de infra-estruturas e de reestruturação financeiras, porque não são elegíveis para o tipo de financiamento que este projecto incorpora.

4.2. Volume de Negócios

Esta rubrica irá indicar, de acordo com os pressupostos atrás indicados, a quantidade líquida das vendas e prestação de serviços respeitantes a actividade normal da entidade. Também poderá ser visualizado, através da Figura 11, a quantidade vendida com e sem imposto sobre o valor acrescentado, ou outros impostos directa ou indirectamente relacionados com as vendas e prestação de serviços. Esta estimativa desempenha um papel fundamental para a decisão a tomar acerca da viabilidade do projecto, visto que, se as metas estabelecidas não forem concretizadas, a probabilidade de insucesso é muito grande.

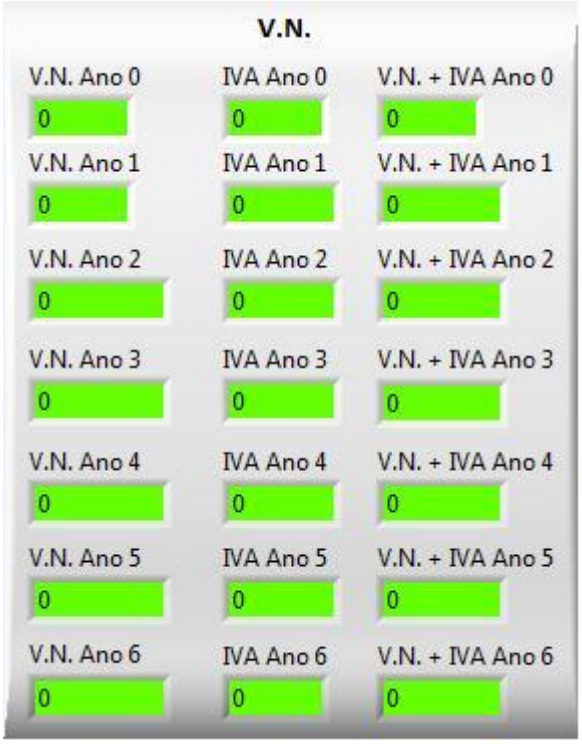

Figura 11 - Volume de Negócios

O seu valor é estimado tendo em conta as quantidades, QT_i, o preço unitário, Pu_i, as prestações de serviços, PS, e a capacidade de crescimento introduzida

anteriormente, sendo $i = a, b, \dots, n$ produtos. Com efeito, através da conta, no quadro abaixo apresentado, é possível estimar qual será o volume de negócios esperado para este projecto:

$$VN_0 = \sum_{i=A}^{n} (Pu_i \times Qt_i) + PS.$$

$$VN_n = VN_{n-1} \times (1 + Capacidade\ de\ Crescimento) \times (1 + Tx.Inflação).$$

Após o cálculo destes valores, é efectuado a estimativa do *IVA* que será afecto ao *VN*, assim sendo:

$$IVA_n = VN_n \times Taxa\ de\ IVA.$$

Ao somar o *VN* com a taxa de *IVA* teremos o volume de negócios acrescido de *IVA* que se espera realizar.

4.3. Custo das Matérias Vendidas e das Matérias Consumidas

Os CMVMC são, de acordo com o Instituto Nacional de Estatística, o valor que representa a contrapartida das saídas das existências de mercadorias e/ou matérias-primas, subsidiárias e de consumo por venda ou integração no processo produtivo.

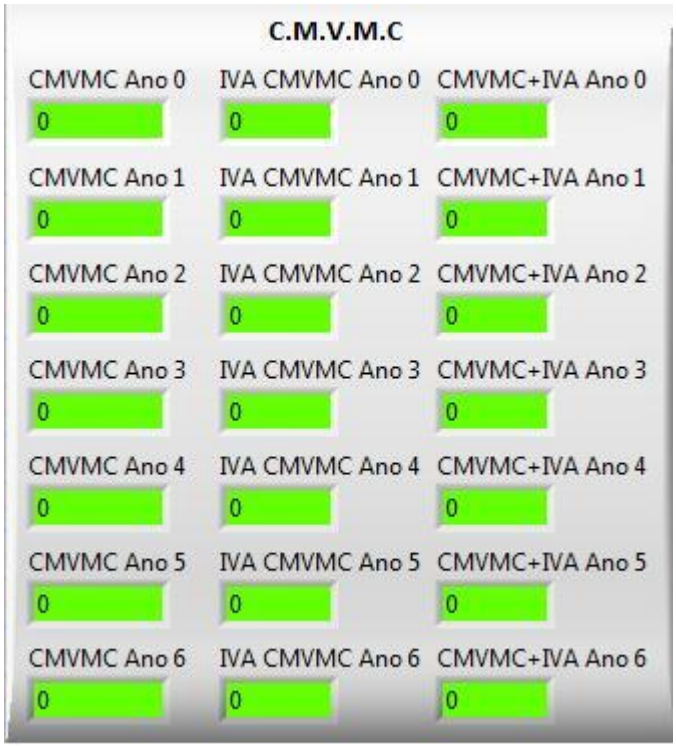

Figura 12 - Custo das Matérias Vendidas e das Matérias Consumidas (CMVMC)

Ao observar a Figura 12, é possível verificar a existência de três colunas distintas. Assim, a coluna da esquerda, será onde o utilizador terá o valor do $CMVMC$, que é obtido através da extracção do valor da MB do VN, introduzido nos pressupostos, ficando:

$$CMVMC_n = V.N\ Sem\ IVA_n \times [1 - MB_n].$$

Após terem sido obtidos os valores dos $CMVMC$ para todos os anos é efectuado a estimativa do *IVA* (coluna do meio) através da seguinte expressão:

$$IVA_n = CMVMC_n \times Taxa\ de\ IVA.$$

Ao somar o resultado destas duas equações, o promotor irá saber exactamente o seu custo para conseguir vender/prestar a quantidade de bens/serviços a que se propõe.

4.4. Fornecimentos e Serviços Externos

Fornecimentos e Serviços Externos (*FSE*) são todos os custos por aquisição de bens de consumo corrente que não sejam existências e de serviços prestados por entidades externas à unidade estatística de observação.

Figura 13 - Fornecimentos e Serviços Externos

A Figura 13 expressa os FSE prestados por entidades externas à empresa no âmbito da sua actividade normal.

Assim sendo, através dos valores introduzidos nos pressupostos, é possível calcular os gastos que a empresa irá ter de suportar para poder operar sem qualquer constrangimento e é possível visualizar, por tipo de FSE, os valores que estão a ser dispendidos pela empresa, que são obtidos das seguintes formas:

$$FSE_0 = Valor\ Mensal \times (1 + inflação) \times 12.$$

e

$$FSE_n = FSE_{n-1} \times (1 + Inflação).$$

Na Figura 13 também é possível observar o total de gastos que a empresa terá de suportar com os FSE (3ª linha inferior) que resulta do somatório ($\sum FSE_n$), sendo $n = 0,1,2, \dots ,6$.

De facto, ainda na Figura 13 está presente o valor do IVA (penúltima linha) que resulta da seguinte operação:

$$IVA = \Sigma \mathrm{F.S.E} \times \text{Taxa de IVA}.$$

Para auferir o Valor Total dos $\mathrm{FSE}_{\mathrm{c\,IVA}}$ apenas é necessário efectuar a soma de cada um em cada ano de forma a obter a última linha da Figura 13.

4.5. Investimento

Nesta subsecção iremos analisar o modo de estimação do investimento necessário para que um promotor possa desenvolver o projecto. De facto, visto este projecto ser destinado a uma linha específica de crédito, o promotor terá de estimar no momento zero todo o investimento necessário para os sete anos de análise do projecto de investimento. Isto visa a simplificação do projecto e permite ao promotor beneficiar do financiamento para todos os itens que terá de adquirir.

Desta forma, no $Ano\ 0$, o promotor indica o investimento em activos fixos tangíveis e intangíveis que pretende efectuar. Este passo é determinante para calcular o total do investimento em capital fixo a que o projecto estará sujeito. Através de uma simples soma iremos obter os valores totais do investimento em activo fixo tangível e intangível. Ao juntar estes dois valores obtemos o investimento em Capital Fixo, ficando:

$$\mathrm{Inv.Cap.Fixo} = \sum \text{Activo Fixo Tangível} + \sum \text{Activo Fixo Intangíve}.$$

De seguida, é necessário fazer um quadro de depreciações deste capital. Assim sendo de acordo com o estipulado em D.R. 1ª série - Nº178 - 14 de Setembro de 2009, iremos elaborar uma tabela de depreciações simples, visto que apenas pressupõe investimento no primeiro ano de actividade. Como é possível observar, pela Figura 10, o programa irá automaticamente realizar as depreciações necessárias utilizando para isso a seguinte fórmula:

$$Depreciação_i = taxa\ de\ depreciação \times VI_i.$$

Esta fórmula é utilizada de acordo com o número de anos que for necessário depreciar o equipamento, até que esteja completamente depreciado. Por exemplo, para um equipamento que amortize a uma taxa de 25% ao ano irá ser objecto de depreciação em 25% do seu valor, por ano, durante 4 anos.

4.6. Gastos com o pessoal

Os gastos com o pessoal permitem, ao promotor, saber os encargos reais de cada componente do salário, quer dos sócios-gerentes quer dos empregados.

Com efeito, na Figura 14, estão espelhados os encargos que a empresa terá de suportar de acordo com as remunerações previstas, o número de funcionários para cada tipo de remuneração e as taxas patrimoniais de Segurança Social e outros.

Como é possível verificar, o número de *inputs* para as remunerações mensais é limitado a apenas um. Esta situação é devido ao facto de, neste tipo de financiamento, o valor das remunerações ter de se manter estável, ou seja, não pode ser diminuído durante a duração do financiamento. Sendo esta uma causa para a quebra de contrato, é aconselhável que se parta de uma base estável e duradoira (aconselha-se a manutenção da estrutura salarial enquanto vigora o empréstimo) quando se proceder à determinação dos valores com que serão remunerados os recursos humanos.

Assim, o primeiro passo a realizar para determinar estes custos será estimar o vencimento anual bruto das duas classes possíveis, ou seja, dos empregados em geral e dos sócios-gerentes.

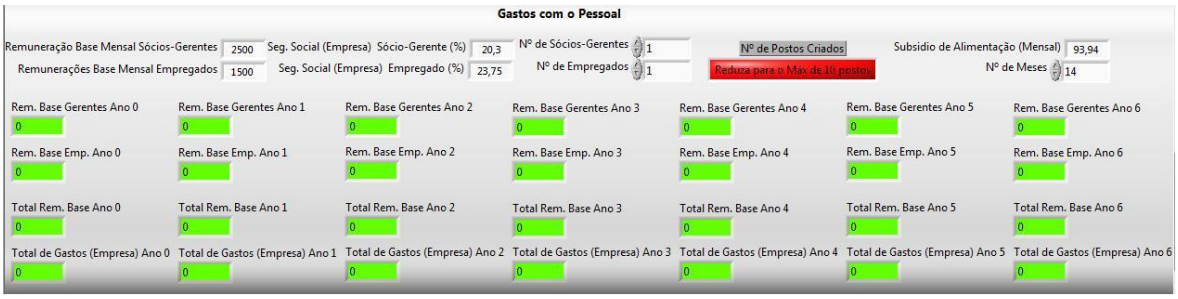

Figura 14 - Gastos Com o Pessoal

Como é possível observar, através da análise da Figura 14, estão presentes os valores da Remuneração Base Anual¡ tanto para os empregados como para os sócios-gerentes, para que se consiga distinguir com clareza a estrutura de custos da organização,

no que concerne aos recursos humanos. Para determinar estes valores foram escritas as seguintes equações para os empregados *(E)* e para os Sócios-Gerentes *(SG):*

$$Remuneração\ Base\ Anual_E\ = Salário\ Mensal_E \times nº\ de\ Meses \times nº\ de\ E,$$

$$Remuneração\ Base\ Anual_{SG}\ = Salário\ Mensal_{SG} \times nº\ de\ Meses \times nº\ de\ SG.$$

Para os anos que se seguem, a seguinte equação:

$$Remuneração\ Base\ Anual_n = Remuneração\ Base\ Anual_{(n-1)} \times (1 + Inflação)$$

Ao obter remunerações anuais, estamos em condições de determinar o valor total das remunerações através da seguinte equação:

$$Remuneração\ Base\ Anual_i = Remuneração\ Base\ Anual_{SG} + Remuneração\ Base\ Anual_E.$$

Contudo, os valores com que se remuneram os recursos humanos da empresa não são a única componente dos Gastos com Pessoal. Na realidade, as empresas têm de efectuar todos os meses descontos para a Segurança Social, sendo este valor determinado, de acordo com as remunerações efectivas. Assim, para que fosse possível obter o valor destes descontos patrimoniais foi necessário efectuar o seguinte cálculo:

$$\begin{aligned} Encagos\ Sociais_{Empresa} &= Remuneração\ Base\ Anual\ _E \times Seg.Social_{\%} \\ &+ Remuneração\ Base\ Anual\ _{S.G.} \times Seg.Social_{\%} \\ &+ Subsidio\ de\ alimentação \end{aligned}$$

4.7. Fundo de maneio

Uma das melhores maneiras de prever como será o equilíbrio financeiro da empresa a curto prazo, será através do fundo de maneio. Com efeito, de acordo com

(Neves, Análise Financeira - Técnicas fundamentais, 2007), "Como o capital (ou passivo) circulante representa obrigações que a empresa tem no prazo de um ano e o activo circulante os direitos de propriedade e créditos que se transformam em dinheiro no prazo de um ano, a teoria tradicional da análise financeira conclui que a empresa estará equilibrada a curto prazo desde que:

$$\text{Activo circulante} > Passivo\ circulante$$

Ou de outra forma:

$$\text{Activo circulante} - \text{Passivo Circulante} > 0\text{"}$$

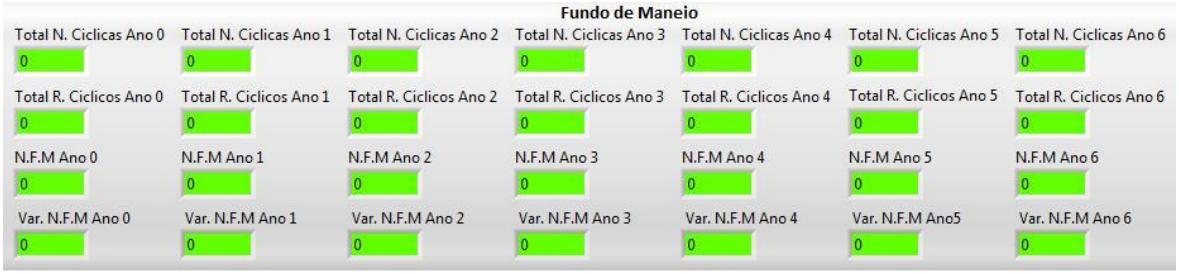

Figura 15 - Fundo de Maneio

Na Figura 15 é possível observar que este painel se encontra dividido em $Recursos\ Ciclicos$ e $Necessidades\ Cíclicas$. Com efeito, os $Recursos\ Ciclicos$ representam o Activo Circulante, isto é, os direitos de propriedade e créditos que se transformam em dinheiro no prazo de um ano. Já as $Necessidades\ Cíclicas$ representam o Capital (ou Passivo) Circulante, isto é, obrigações que a empresa tem no prazo de um ano.

Para se obter o valor das $Necessidades\ Cíclica$ é necessário somar 3 componentes distintas.

Uma das componentes é a rubrica $Clientes$. Através da Figura 16 é possível observar como se chega ao seu valor. Para os anos seguintes a fórmula de cálculo é igual, contudo como estamos a estimar a variação de ano para ano é necessário subtrair o valor do ano $n - 1$.

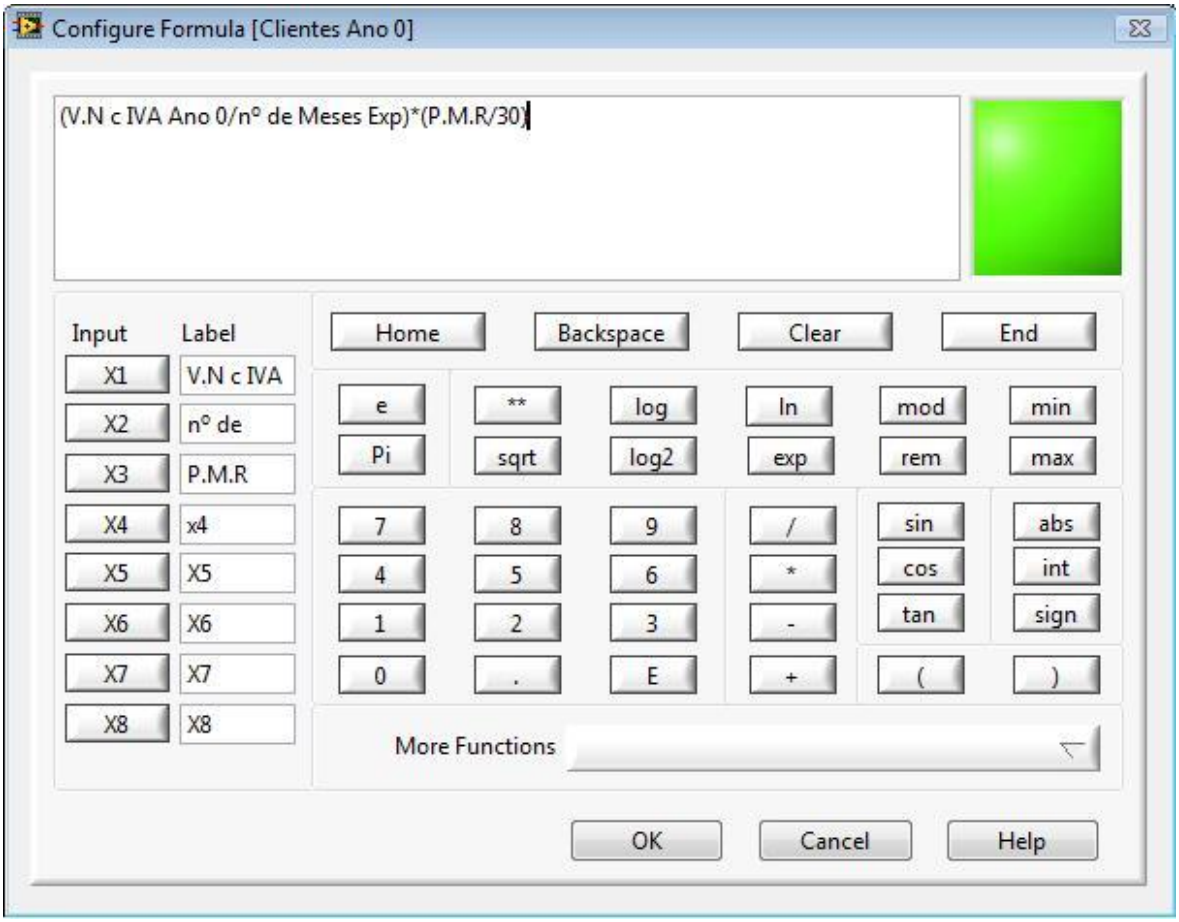

Figura 16 - Calculadora de Clientes

Outra componente das $Necessidades\ Cíclicas$ é o valor a entregar trimestralmente ao Estado. Para chegar ao seu valor foi necessário efectuar a equação presente na Figura 17. Para os anos seguintes a fórmula de cálculo é igual, contudo como estamos a estimar a variação de ano para ano é necessário subtrair o valor do ano $n - 1$.

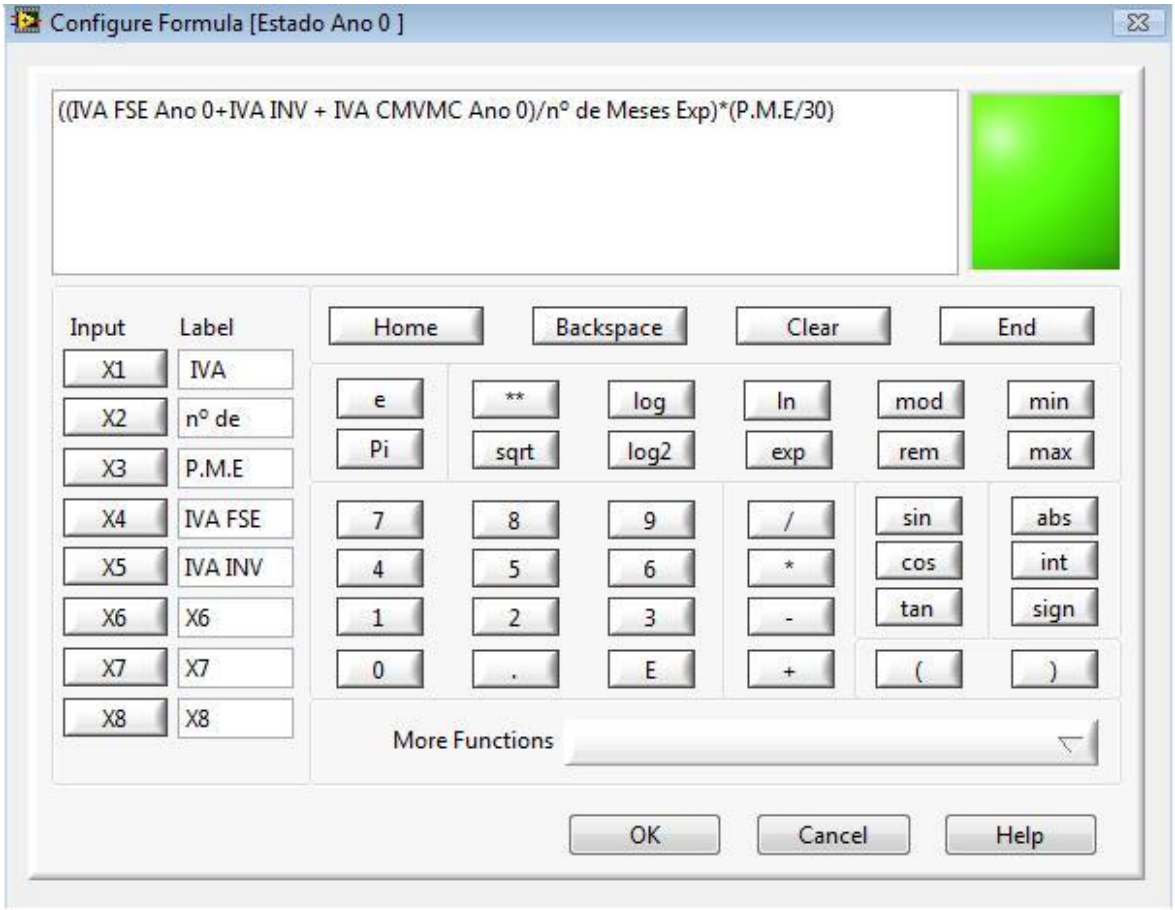

Figura 17 - Estado a Recuperar

A última componente das $Necessidades\ Cíclicas$ é as existências, o seu valor é resultante da maior ou menor capacidade da empresa em gerir as existências. De facto, quanto menor for o tempo entre a chegada de um determinado item e a sua venda melhor, isto é, uma diminuição deste período gera uma diminuição das $Necessidades\ Cíclicas$. Assim para se obter o valor desta rubrica foi necessário formular a equação presente na Figura 18, sendo que para os anos seguintes a fórmula de cálculo é igual, contudo como estamos a estimar a variação de ano para ano é necessário subtrair o valor do ano $n - 1$.

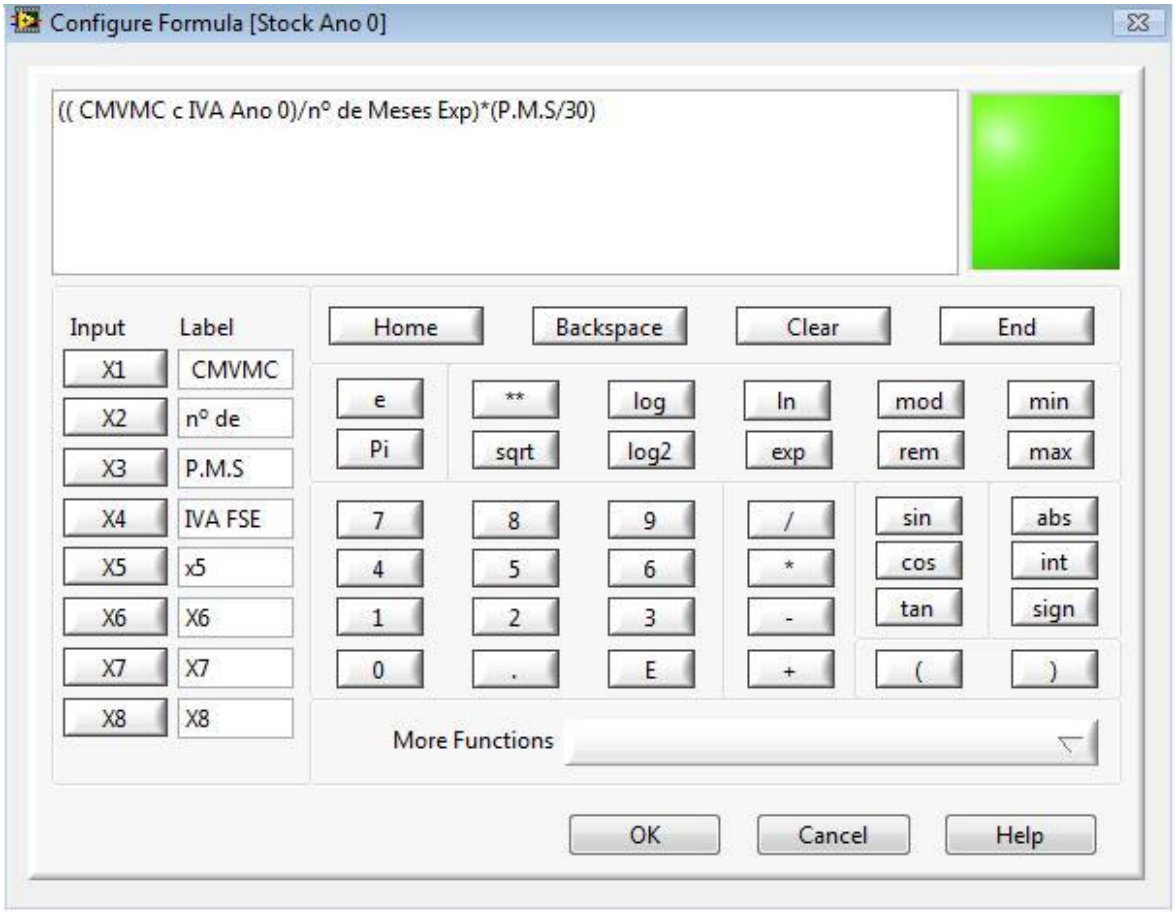

Figura 18 - Existências

Após conhecidas as $Necessidades\ Cíclicas$ do projecto é necessário conhecer também os $Recursos\ Cíclicos$. De facto, os $Recursos\ Cíclicos$ são constituídos pela rubrica Fornecedores e pela rubrica Estado a pagar. A primeira componente é gerada pela diferença entre a data-valor e a data de pagamento autorizada pelos Fornecedores entre a compra da mercadoria e/ou do serviço e o pagamento. Neste intervalo, a empresa tem à sua disposição recursos, no montante estimado através da equação formulada na Figura 19, gerando liquidez. Para os anos seguintes, a fórmula de cálculo é igual, contudo como estamos a estimar a variação de ano para ano é necessário subtrair o valor do ano $n-1$.

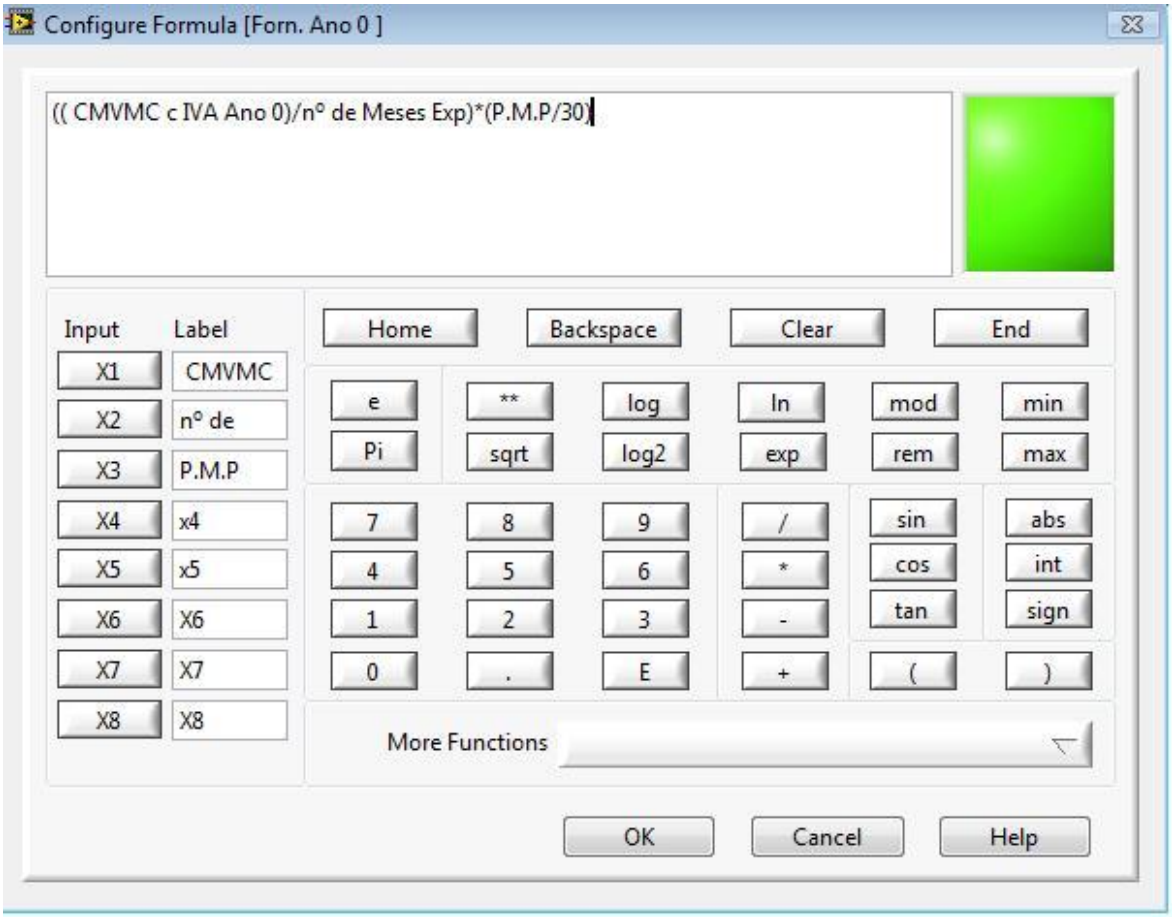

Figura 19 – Fornecedores

A segunda componente diz respeito ao tempo que a empresa fica com o valor dos impostos a pagar, isto é, os impostos que a empresa tem de entregar ao Estado, contabilizados numa base, habitualmente, trimestral. Isto provoca um intervalo de tempo em que a empresa tem à sua disposição recursos, que são estimados de acordo com a equação presente, que na prática, não lhe pertence. Contudo, pode fazer usufruto do mesmo nesse espaço de tempo, gerando liquidez. Para os anos seguintes a fórmula de cálculo é igual, contudo como estamos a estimar a variação de ano para ano é necessário subtrair o valor do ano $n - 1$.

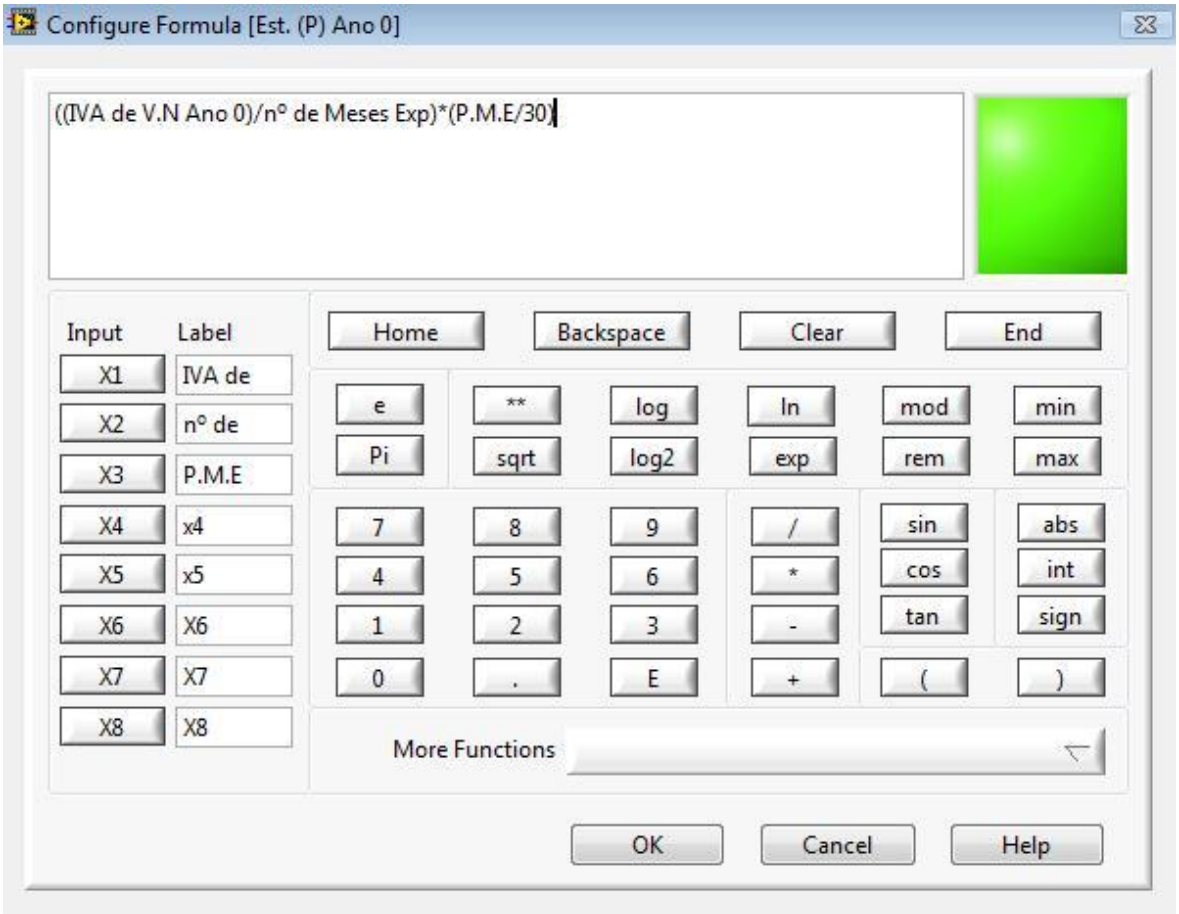

Figura 20 - Estado a Pagar

Após obtidos os $Recursos\ Ciclicos$ e as $Necessidades\ Cíclicas$, com uma simples subtracção de uma pela outra, respectivamente, é possível apurar as $Necessidades\ em\ Fundo\ de\ Maneio$. Porém, através da Figura 15 existe também a possibilidade de verificar a $\Delta Necessidades\ em\ Fundo\ de\ Maneio$ presentes em cada projecto, que podem ser identificadas através da seguinte equação:

$$\Delta NFM = NFM_n + NFM_{n-1}.$$

4.8. Financiamento

Tal como descrito no segundo Capítulo o programa criado é dirigido a uma linha específica de crédito, o *Micro-Invest* e o *Invest+*. Com efeito, embora sejam linhas distintas, têm a generalidade das restrições em comum. Através da observação do segundo Capítulo é possível concluir que os prazos de amortização da dívida, a forma como são pagos os juros, os períodos de carência de capital, a bonificação de juros, entre outros, são similares, tal como descrito no Capítulo 3, o que permite que a elaboração do painel de

financiamento seja o mesmo para as duas situações diferenciando-se, posteriormente de acordo com os dados introduzidos nos *inputs* relativos a este painel.

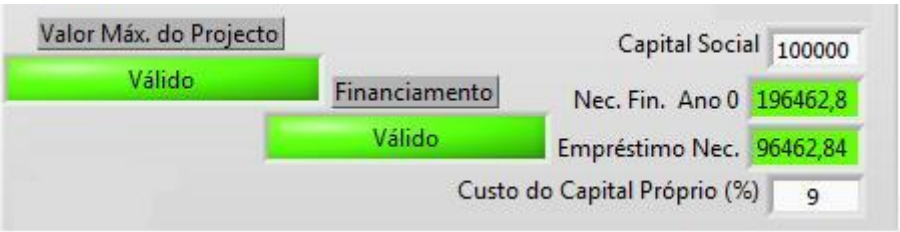

Figura 21 - Painel de Restrições ao financiamento

Como é possível observar, através da Figura 21, o programa contém avisos para quando o promotor exceder o limite máximo permitido pela linha *Micro-Invest* ou *Invest+*. O valor do empréstimo necessário é calculado com base nas necessidades de financiamento que o empreendedor irá apresentar no primeiro ano ao qual é subtraído o valor do Capital Social, visto este valor ser o montante que é financiado por meios próprios.

Já o valor do *input* das necessidades de financiamento para o primeiro ano é calculado recorrendo à seguinte equação:

$$\text{Nec. Financiamento} = \Delta\text{FMN} + \text{Inv. Cap. Fixo}$$

Após a determinação destes valores é necessário realizar um plano de amortização da dívida de acordo com as especificidades que o financiamento exige. Este programa realiza automaticamente este plano tal como é possível observar na Figura 22.

Figura 22 - Plano de Amortização da Divida

Com efeito, para o primeiro ano (ano 0) apenas aparece o valor em dívida. Isto é resultado da existência de bonificação integral dos Juros a pagar no primeiro ano, tal como dispostos em DR, 1ª Série – Nº172 – 4 de Setembro de 2009, bem como carência de

capital, o que resulta no não pagamento nem de juros, nem na amortização de qualquer capital em dívida nesse ano.

Já no ano *1* não se observam nenhuns *outputs* para a amortização da dívida, visto a carência de capital ser de *24* meses ou *2* anos. Como resultado, apenas são contabilizados os juros pagos no decorrer desse ano.

Para os anos seguintes existem entregas, em todos os anos do empréstimo, de prestações constantes de capital que vão amortizando a dívida no decorrer do período do mesmo. Estas entregas de capital, visto serem constantes e serem sempre num horizonte temporal correspondente a *5* anos, a amortização será sempre constante em *20%* ao ano a partir do *3º* ano. Assim, estas são calculadas da seguinte forma:

$$\text{Reembolso Anual} = \text{Cap. Divida}_{\text{inicial}} \times 20\%.$$

Já no que concerne ao Juro e ao imposto selo pago durante o empréstimo, este é calculado da seguinte forma:

$$\text{Juro} = \text{Cap. Divida}_{\text{i}} \times \text{taxa de Juro do Empréstimo.}$$
$$\text{Imposto Selo}_{\text{i}} = \text{Juro}_{\text{i}} \times \text{taxa de imposto selo.}$$

Outro ponto presente na Figura 22 são os outputs para os valores do serviço da dívida bem como para os valores em dívida no final de cada ano. Estes valores são obtidos através da aplicação das seguintes equações:

$$\text{Serviço da dívida} = \text{Juro} + \text{Imposto Selo} + \text{Reembolso Anual.}$$

$$\text{Valor em dívida}_{\text{i}} = \text{Capital em dívida no incio}_{\text{i}} - \text{Reembolso Anual.}$$

A Figura 23 apresenta um excerto de como se processa a aplicação prática destas equações no programa.

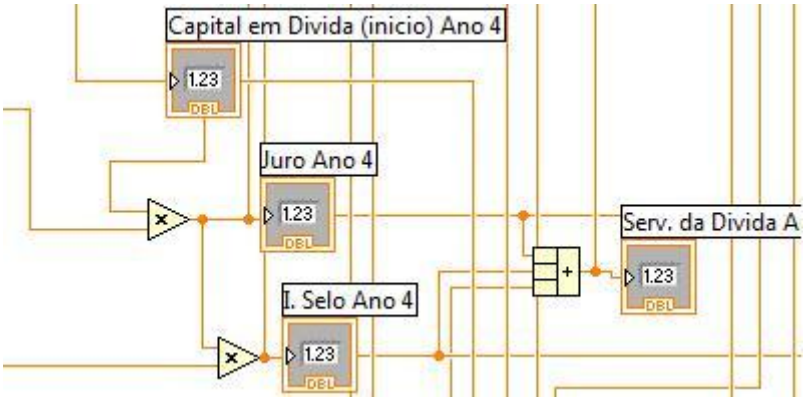

Figura 23 - Excerto de parte do circuito do Plano de Amortização da Divida

4.9. Demonstração dos Resultados

Através deste documento financeiro é possível comparar os proveitos e gastos resultantes da actividade de uma empresa. Trata-se de um dos relatórios fundamentais, que nos permite determinar o potencial de libertação de resultados do projecto. Através da demonstração dos resultados, é possível analisar e tirar conclusões acerca da rentabilidade líquida do projecto e é a primeira abordagem à sua viabilidade.

Figura 24 - Demonstração dos Resultados Previsionais Sintetizada

Como é possível observar, pela Figura 24, apenas se encontram as princípais rubricas associadas à DR. Este procedimento foi necessário para que o painel frontal não ficasse exageradamente pesado, tanto visualmente, como a nível computacional. Contudo, toda a informação relativa à construção da DR completa, tal como presente no Anexo C, encontra-se distribuída pelos diversos painéis presentes no programa.

Assim, a primeira linha de *outputs* é constituída pelos Totais antes de Gastos Financeiros, impostos e depreciações. Esta rubrica é obtida de acordo com a equação presente na Figura 25.

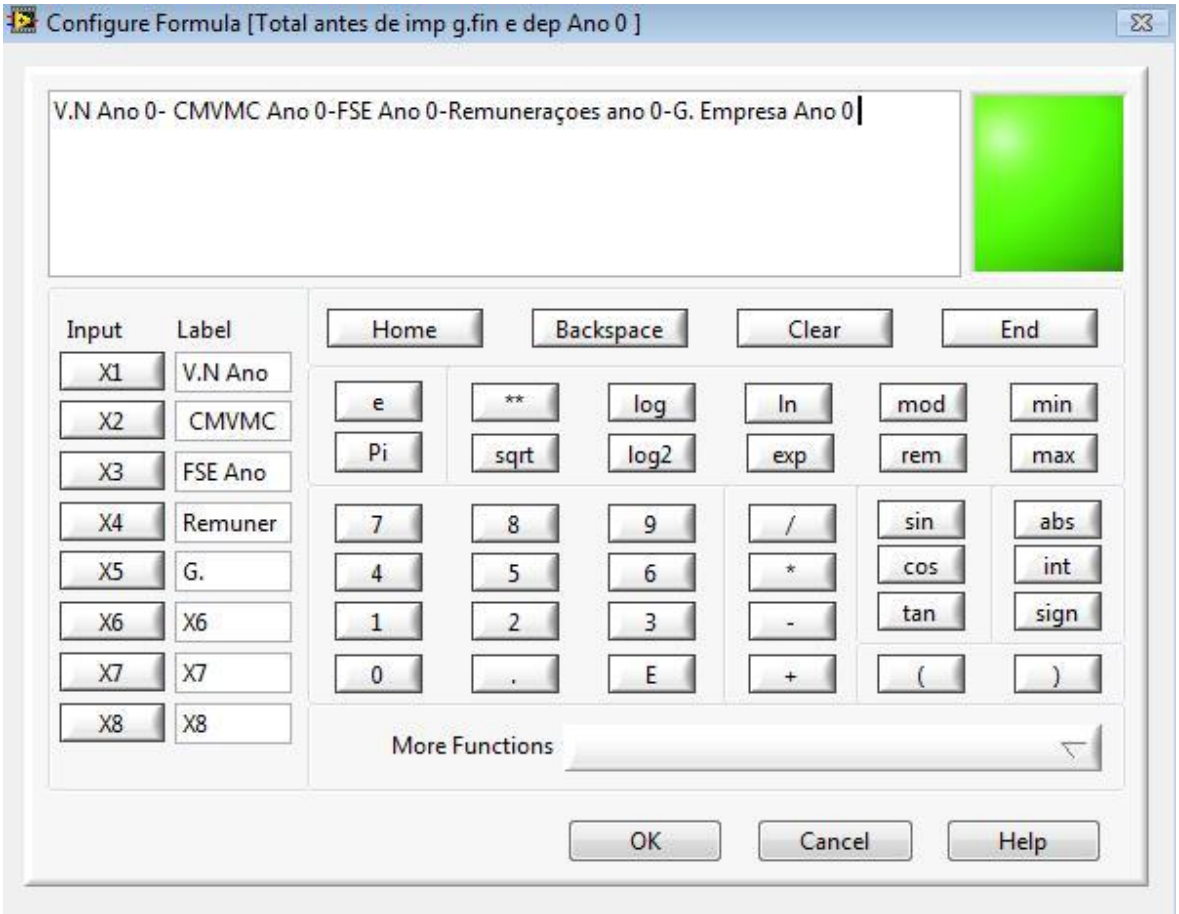

Figura 25 - Calculadora referente à primeira rubrica da DR

Já para a linha seguinte, referente ao Resultado Operacional (RO), este é calculado no programa utilizando o mesmo tipo de ferramentas da Figura 25, sendo que a equação utilizada é a seguinte:

$$Resultado\ Operacional_i = Total\ antes\ de\ dep.G.Fin\ e\ imp_i - depreciações_i$$

Em seguida são calculados os Resultados Antes de Impostos *(RAI)* resultantes da seguinte operação:

$$Resultado\ Antes\ de\ Impostos_i = Resultado\ Operacional_i - Custos\ Financeiros_i$$

Por último, para se obterem os Resultados Líquidos Previsionais *(RL)*, é necessário contabilizar a parcela do RAI que é destinada a impostos. Este valor é obtido através das seguintes equações:

$$IRC_i = RAI_i \times IRC_i$$

$$Resultado\ Liquido_i = Resultado\ Antes\ de\ Impostos_i - IRC_i$$

4.10. Mapa dos *cash-flows*

Para a realização das demonstrações de fluxo de caixa ou *cash flows* existem dois métodos que podem ser utilizados. Neste sentido, pode ser utilizado o método directo que compreende aos principais componentes de recebimentos e pagamentos, ou o método indirecto que parte dos resultados líquidos da empresa efectuando ajustamentos necessários de modo a que o produto final seja um fluxo de actividades operacionais. Qualquer um destes métodos tem como objectivo espelhar a utilização dos fundos da empresa que gerou os valores em Caixa e equivalentes. Como se trata de uma previsão o método escolhido foi o indirecto.

A directriz Contabilística nº14 (DC 14) veio classificar os *cash flows* de acordo com três ciclos de actividades da empresa.

4.10.1. Mapa dos *cash-flows* Operacionais

Os *cash flows* operacionais são, segundo Neves (2007), " as actividades que geram recebimentos de clientes e pagamentos a fornecedores de exploração, pessoal, etc. As actividades operacionais vão gerar no balanço contas de activo cíclico e passivo cíclico, isto é, contas a receber e a pagar no curto prazo relacionadas com a exploração". Assim, e atendendo à definição apresentada, a equação utilizada foi a seguinte:

$$\begin{aligned}\mathrm{MCFAO} = \mathrm{RL} + \mathrm{Depreciações} + \mathrm{Res.\,Financeiros} - \Delta\mathrm{Dividas\ de\ Clientes}_{\mathrm{c/IVA}} \\ - \Delta\mathrm{Existências}_{\mathrm{c/IVA}} + \Delta\mathrm{Dividas\ a\ Fornecedores}_{\mathrm{c/IVA}} - \Delta\mathrm{Estado}_{\mathrm{R}} \\ + \Delta\mathrm{Estado}_{\mathrm{P}}.\end{aligned}$$

4.10.2. Mapa dos *cash-flows* de Investimento

Os *cash flows* de investimento, são segundo Neves (2007),"as actividades que se reflectem no balanço, nos activos fixos tangíveis, intangíveis e investimentos financeiros. Com efeito, esta rubrica representa os fluxos monetários de investimento a realizar pela empresa no período analisado, que são constituídos pelas aquisições realizadas em activos fixos tangíveis e intangíveis. De notar, que os valores presentes na equação, abaixo indicada, são negativos devido ao facto de os *cash flows* de investimento constituírem uma saída de recursos na óptica da empresa.

$$\text{MCFAI} = -\Delta\text{Activo Fixo Tangível} - \Delta\text{Activo Fixo Intangível}$$

4.10.3. Mapa dos *Cash-Flows* de Financiamento

Os *cash flows* de financiamento, são segundo Neves (2007),” as actividades que envolvem a obtenção de meios financeiros de curto e longo prazo, junto dos sócios ou accionistas e de outros financiadores (bancos e obrigacionistas), bem como o pagamento dessas dívidas e respectivos rendimentos”. Como resultado da interpretação da definição formulou-se a seguinte equação:

$$\text{MCFAF} = +\text{Empréstimos obtidos} + \text{Capital Social} - \text{Reembolso de Empréstimos} - \text{Juros e custo Similares.}$$

Por último é feita a previsão dos montantes obtidos para cada um dos anos em análise em caixa e equivalentes. De facto, após obtidos os 3 mapas, apenas é necessário realizar a soma destes para obter o valor de Caixa e equivalentes. Assim, ficará:

$$\Delta Caixa\ e\ equivalentes = MCFAO + MCFAI + MCFAF$$

$$\Delta Caixa\ e\ equivalentes\ inicial_n = \Delta Caixa\ e\ equivalentes_{n-1}$$

$$\Delta Caixa\ e\ equivalentes\ final_n = \Delta Caixa\ e\ equivalentes_{inicial} + \Delta Caixa\ e\ equivalentes$$

4.11. Balanço Previsional

“O balanço é um documento contabilístico que expressa a situação patrimonial de uma empresa em determinada data” Neves (2007). Com efeito, segundo Carvalho das Neves, 2007, o balanço está divido entre o Activo, Capital Próprio e o Passivo. O Activo é constituído por um conjunto de bens e direitos que a empresa possuí. Por seu turno, o passivo constituí um conjunto de obrigações que a empresa está sujeita. Por último o Capital próprio representa as origens de capital. No seguimento desta lógica, é possível afirmar que o “Capital Próprio e o Passivo representam, afinal, as origens de capital e o activo das respectivas aplicações” (Neves, Análise Financeira - Técnicas fundamentais, 2007).

Com efeito o Balanço encontra-se dividido em 3 grupos, como se pode verificar pela observação do Anexo D, sendo estes: o Activo, Passivo e Capital Próprio. De

acordo com a Equação Fundamental da Contabilidade, para que o balanço, e o próprio estudo de viabilidade económica, estejam correctamente elaborados é indispensável que exista uma igualdade entre o Activo e o Passivo acrescido do Capital Próprio, surgindo como resultado:

$$Activo = Passivo + Capital\ Próprio$$

4.11.1. Activo

Segundo Rodrigues, Cravo, & Azevedo (2010), considera-se Activo Corrente, segundo SNC, 2010, quando satisfizer qualquer dos seguintes critérios:

- "Espera-se realizado, ou pretende-se que seja vendido ou consumido, no decurso normal do ciclo operacional da actividade";
- "Esteja detido essencialmente para a finalidade de ser negociado";
- "Espera-se que seja realizado num período até doze meses após a data do balanço" ou
- "É caixa ou equivalente de caixa, a menos que lhe seja limitada a troca ou uso para liquidar um passivo durante pelo menos doze meses após a data do balanço".

O Activo encontra-se repartido em duas rubricas. O Activo Corrente diz respeito a Activos de curto prazo, com elevada liquidez e o Activo não Corrente que engloba Activos com menor grau de liquidez e que permanecem na empresa num maior espaço de tempo. Assim sendo, o Activo Corrente é composto pela seguinte equação:

$$\begin{aligned} Total\ do\ Activo\ Corrente \\ &= -Depreciações\ Acumuladas + Inventário\ Acumulado \\ &+ Estado\ (R)\ Acumulado + Clientes\ Acumulado + Caixa\ e\ depósitos \end{aligned}$$

Em seguida, "todos os outros activos que não devem ser classificados como correntes" Rodrigues, Cravo, & Azevedo (2010), são incluídos na rubrica do Activo não Corrente, isto é, são os activos que permanecem na empresa por prazos superiores a um ano e que têm um grau de liquidez mais reduzido que o Activo Corrente. Assim, é composto pelo Activo Fixo Intangível Activo fixo Tangível, dívidas de terceiros a médio longo prazo, adiantamentos a fornecedores de Activos Fixos. Contudo, estamos perante uma previsão e, como tal, a componente de adiantamentos a fornecedores não faz sentido visto esta não poder ser estimada ou prevista. O mesmo acontece com as dívidas de

terceiros a médio e longo prazo, já que para este tipo de dívidas foi estimado como pressuposto base um determinado número de dias que leva os clientes a solverem os seus compromissos, não sendo aconselhável partir de uma estimativa que refira prazos superiores a um ano. Já os desvios pontuais com uma longevidade superior a um ano não são passíveis de serem estimados. Com efeito, as duas componentes mais importantes a serem estimadas serão o Activo Fixo Intangível e Activo Fixo Tangível que, no programa, são obtidos através da rubrica de investimento. Para os anos seguintes é acumulado o valor do investimento desse ano com o do ano anterior. Contudo, neste tipo de investimento não é previsto reinvestimento no decorrer da análise, o que faz com que o valor se mantenha estável durante o período analisado.

Finalmente, para se obter o valor do Activo é necessário apenas efectuar a seguinte soma:

$$Total\ do\ Activo = Total\ do\ Activo\ não\ corrente + Total\ do\ Activo\ Corrente$$

4.11.2. Capital Próprio

O capital Próprio ou *Equity* são os recursos originários dos sócios ou accionistas da entidade ou decorrentes das suas operações sociais. Correponde ao património líquido.

Tendo em conta a definição apresentada o Capital Próprio é obtido com recurso à seguinte equação:

$$\begin{aligned}\text{Capital Próprio} \\ &= \text{Capital Realizado}_{\text{Acumulado}} + \text{Resultados Liquidos} \\ &+ \text{Resultados Transitados} + \text{Reservas Legais}_{\text{Acumulado}}\end{aligned}$$

De facto, o Capital Realizado ou Capital Social diz respeito às entradas de fundos provenientes dos Sócios da Empresa. Este representa o investimento que estes terão de efectuar dos seus próprios meios para iniciar a sua empresa, ou seja, é o valor previsto em contrato ou estatuto, que forma a participação (em dinheiro, bens ou direitos) dos sócios ou accionistas da empresa. Os Resultados Líquidos, como referido anteriormente, são a primeira linha de análise e permite retirar as primeiras conclusões acerca da rentabilidade líquida do projecto conseguindo, portanto, gerar a primeira abordagem à sua viabilidade. Já os Resultados Transitados são os Resultados Líquidos que transitam do

Ano_{n} para o $\text{Ano}_{\text{n+1}}$. Finalmente, segundo Rodrigues, Cravo, & Azevedo (2010),“ As reservas legais são impostas por lei (art. 295.º, 296.º e 218.º do Código das Sociedades Comerciais e o art. 15º do Decreto-Lei 248/86 de 25 de Agosto, respectivamente para Sociedades Anónimas, Sociedades por Quotas e Estabelecimentos Individuais de Responsabilidade Limitada – EIRL” Assim, o seu valor é obtido através da seguinte equação:

$$\text{R. L.}_{\text{n}} = \text{R. Liq}_{\text{n}-1} \times \text{Taxa de R. L.} + \text{R. L. Ac} \qquad \text{c/ R. Liq} > 0$$

4.11.3. Passivo

O passivo é a parte das responsabilidades que diz respeito ao conjunto de todas as obrigações que esta possui para com terceiros, isto é, é o valor em divida que a empresa tem para com fornecedores, etc. Com efeito, este encontra-se dividido em duas partes: o Passivo não Corrente e o Passivo Corrente.

4.11.3.1. Passivo não Corrente

O Passivo não Corrente diz respeito ao Passivo de médio e longo prazo. Sendo assim, o valor deste é obtido através da importação do Financiamento do $\text{Valor em Divida}_{\text{no inicio do período}}$. Já as rubricas das Provisões e Outras Contas a Pagar não fazem sentido estarem presentes, num estudo de viabilidade económica, visto que não é lógico efectuar provisões sobre resultados previsionais ou prever Outras Contas a Pagar, valores impossíveis de estimar.

4.11.3.2. Passivo Corrente

O Passivo Corrente diz respeito ao passivo de curto prazo. Este resulta da aplicação da seguinte equação:

$$\text{Passivo Corrente} = \text{Dívidas a Fornecedores} + \text{Estado (P)}$$

Contudo, foram excluídos do Balanço Previsional as rubricas de adiantamento a clientes, Outras Contas a Pagar, Outros Passivos Financeiros, Accionistas/Sócios por não ser possível estimá-los

Finalmente, ao adicionar o Passivo Corrente com o Passivo não Corrente obtém-se o Total do Passivo.

4.12. Análise Económica

A avaliação económica de um projecto de investimento pode basear-se em dois métodos fundamentais de valorização das diferentes rubricas dos *Cash-Flows* previsionais, a preços constantes (sem inflação) ou a preços correntes (com inflação). O presente programa tem a opção de realizar os dois tipos de avaliação. Contudo, a que importa é a de preços correntes, visto estarmos perante um tipo de financiamento que exige estudo de viabilidade económica a preços correntes. Assim, para os preços dos bens e serviços vendidos e comprados são estimados a sua evolução real esperada. Ao efectuar a avaliação a preços correntes previne-se o factor de sobre avaliação da VAL.

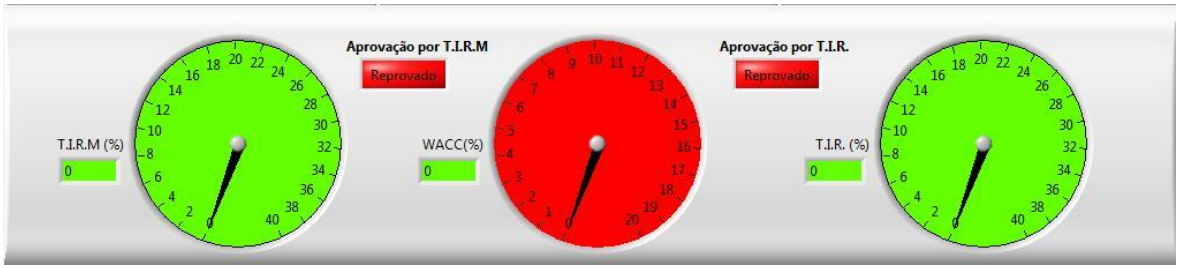

Figura 26 - Painel Frontal de análise TIR, TIRM e Custo de Capital

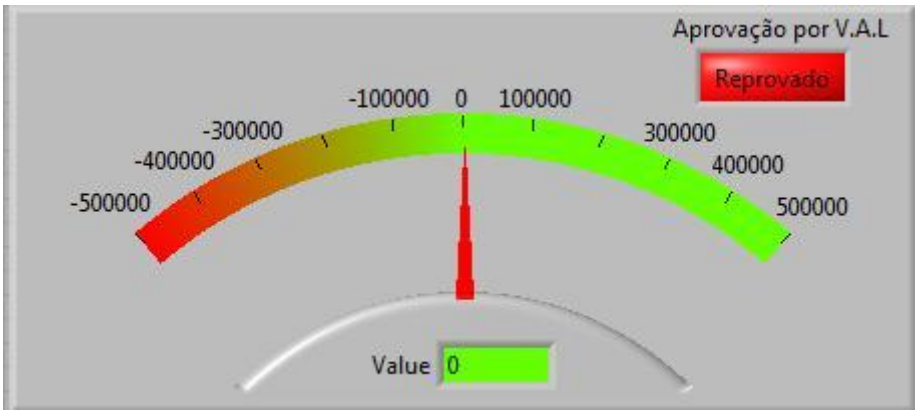

Figura 27 - Painel frontal de análise da VAL

A análise económica presente neste programa, tal como demonstram as Figura 26 e Figura 27, contém 3 métodos de análise diferentes e complementares, o que permite retirar conclusões muito aproximadas da realidade possível. Pode também observar-se o Custo Médio Ponderado de Capital. Este último é obtido através de uma simples média ponderada entre o Custo do Capital Próprio e o Custo do Capital Alheio.

4.12.1. Taxa Interna de Rendibilidade

A TIR define-se de acordo com Allen (2007), "como a taxa de actualização que torna o $VAL = 0$". Por sua vez, Correia (2009), define a TIR como "A Taxa de Rendibilidade Interna (TIR) representa a taxa máxima que o investidor deve pagar".

Assim, também é possível afirmar que a TIR é um critério que atende ao valor de dinheiro no tempo, valorizando os *cash-flows* actuais mais do que os futuros e constitui, com a VAL e a $TIRM$ actualizada, um dos os três grandes critérios de avaliação de projectos.

$$TIR = \sum_{t=1}^{n} \frac{B_t}{(1+r)^t} + \frac{P_n}{(1+r)^n}$$

Com efeito, a partir do momento em que a rendibilidade dos projectos de investimento seja conhecida, o critério para a aprovação ou não do investimento, analisando apenas pela *TIR*, consiste simplesmente em aceitar os projectos que apresentam uma *TIR* superior ao custo de financiamento acrescido de uma determinada taxa de risco que lhes esteja associada.

Devido às suas características, atrás enunciadas, foi adicionado ao programa a componente de analise *TIR*. A Figura 28 demonstra parte do procedimento para obter a TIR neste programa.

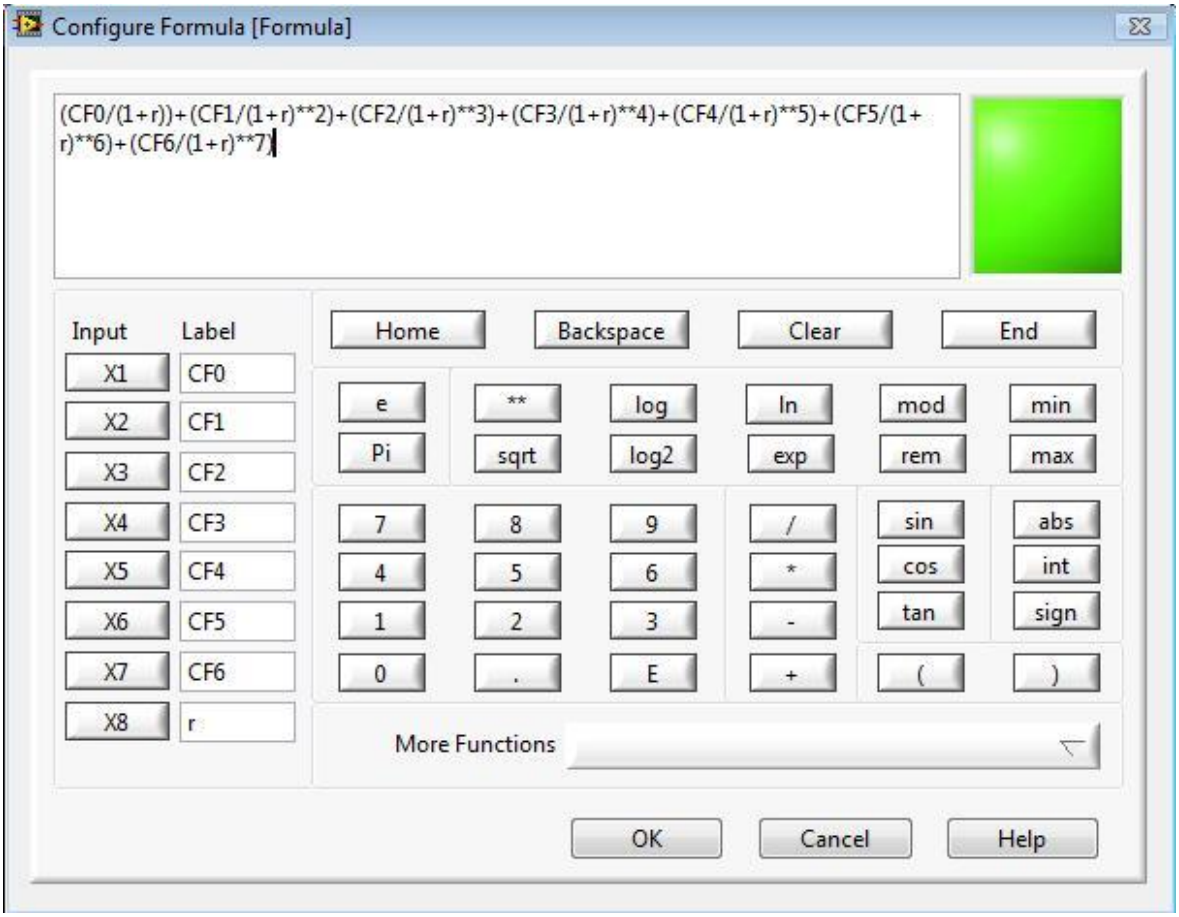

Figura 28 - Aplicação do Método de Cálculo da TIR

A *TIR* fornece uma medida de rendibilidade percentual que permite uma melhor compreensão do risco associado ao projecto e é particularmente útil para projectos com recursos escasso, segundo Correia (2009). Contudo uma das falhas da *TIR* é considerar apenas o valor relativo do projecto e não o ganho absoluto, que é substancialmente maior no investimento avultado. É necessário também perceber-se que o método da *TIR* pressupõe que o investimento inicial será reinvestido a essa taxa até ao final do projecto, o que nem sempre acontece.

4.12.2. Taxa Interna de Rendibilidade Modificada

Tendo em vista as falhas enunciadas atrás, foi criada a *TIR* modificada. Esta taxa tem em conta um reinvestimento mais aproximado com a realidade já que esta capitaliza os *Cash-Flows* líquidos a uma taxa de reinvestimento idêntica ao custo de capital. Esta é a forma mais aproximada da realidade, visto que dificilmente alguém

investiria a uma taxa inferior ao seu próprio custo de capital. Na Figura 29 é possível visualizar parte da fórmula de cálculo da $TIRM$ introduzida no programa.

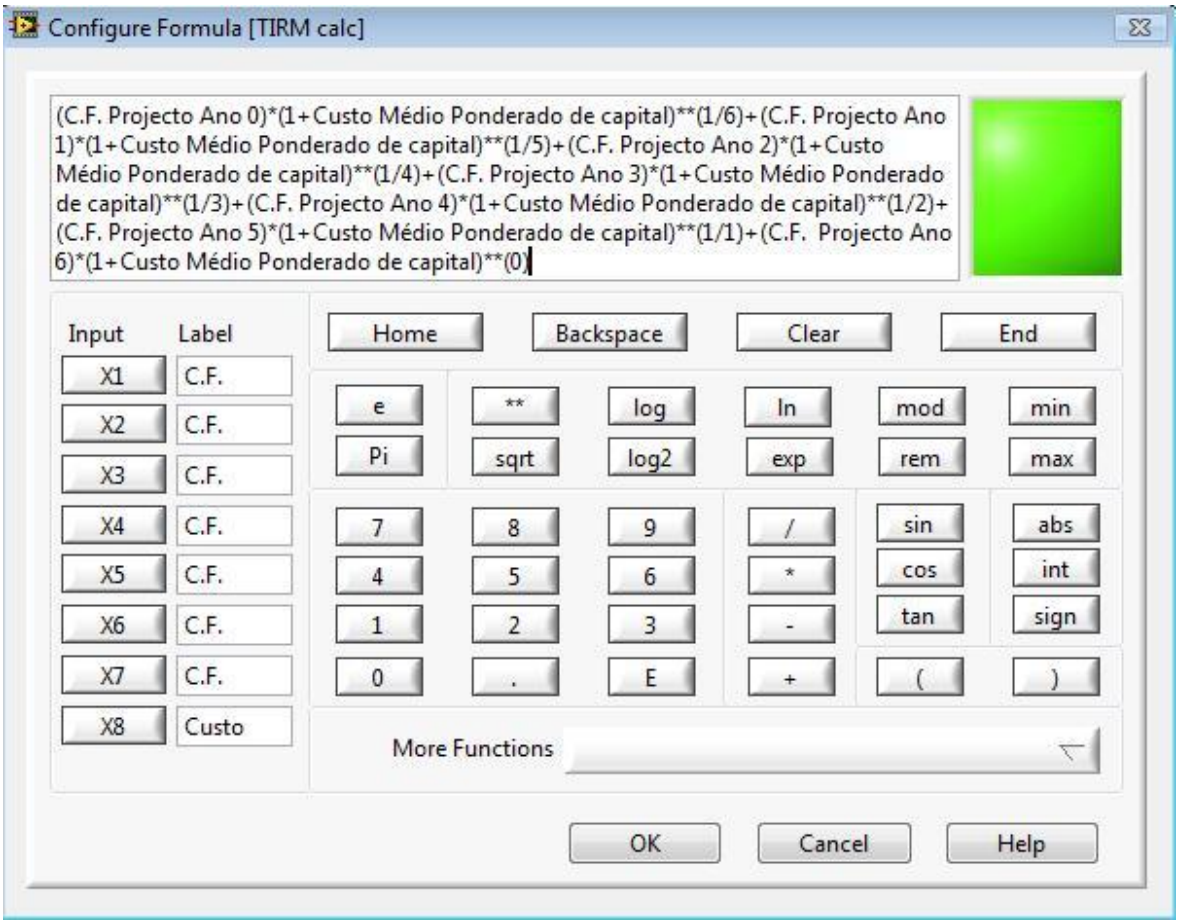

Figura 29 - Excerto do Método de Cálculo da TIRM

Esta taxa aproxima mais o valor à realidade e corrige o pressuposto tradicional de subentender que o investimento inicial será reinvestido a uma taxa constante, equivalente à *TIR*, até ao final do projecto. Contudo, não é possível afirmar que esta nova taxa elimina totalmente as incompatibilidades com a *VAL* visto que continua a apontar para o investimento com valor relativo superior sem contabilizar o seu valor absoluto, o que pode conduzir a escolhas ineficientes relativamente a vários projectos viáveis.

4.12.3. Valor Actualizado Liquido

Com o intuito de eliminar o risco de escolhas ineficientes dos indicadores acima descritos, foi introduzido a *VAL*. Segundo Silva (2009), " o *VAL* mede a variação do valor líquido fruto do investimento". Com efeito, este método muitas vezes gera resultados discrepantes em relação aos outros critérios de decisão aqui apresentados.

Também de acordo com, Allen (2007)“ A diferença entre o valor de um projecto e o seu custo é o valor actual líquido (*VAL*) ”.

Assim, segundo Silva (1999), a ” *VAL* depende de quatro parâmetros: A vida do investimento (n), a série de *Cash-Flows* ($\mathrm{CF_t}, \mathrm{t} = 1, \ldots \mathrm{n}$, o investimento inicial ($\mathrm{I_o}$) e o custo do capital (k). A sua expressão é:”

$$VAL = -I_0 + \sum_{i=1}^{n} \frac{CF_t}{(1 + k_t)^t}$$

De facto, o cálculo da *VAL* é de mais fácil aplicação que a *TIR*, visto empregar métodos de cálculo directos com base em parâmetros conhecidos. Este método é mais flexível, se considerarmos a inflação, visto que os *Cash-Flows* podem ser apresentados em termos nominais ou reais. Permite também a distribuição temporal dos *Cash-Flows* e torna-se particularmente útil para projectos mutuamente exclusivos

Contudo, este modelo apresenta algumas limitações:

Necessita de apresentação prévia de uma taxa de actualização (i), isto é, o valor mínimo com que o investidor quer ver o seu capital remunerado.

1. O projecto gera dependência da taxa i
2. Não tem em consideração a solvabilidade do projecto
3. É menos apropriado que a *TIR* numa situação de limitação de recursos
4. É mais difícil observar o risco associado
5. Não dá uma medida de rendibilidade beneficio/custo (%).

Segundo, Correia (2009)

É de notar, também, que o critério da *VAL* atende ao valor temporal do dinheiro, isto é, segundo Allen (2007), “um dólar hoje é superior ao valor de um dólar amanha, porque o dólar pode ser investido para começar a render imediatamente.” Este critério depende unicamente do *Cash-Flows* previsionais do projecto e do custo de oportunidade associado ao capital investido. Por último permite que, segundo Allen (2007), “ os valores actuais são todos quantificados em dólares de hoje, pode adicioná-los. Portanto, se tiver 2 projectos, A e B, o *VAL* do investimento em conjunto é: $VAL\ (A + B = VALA + VAL(B)$.

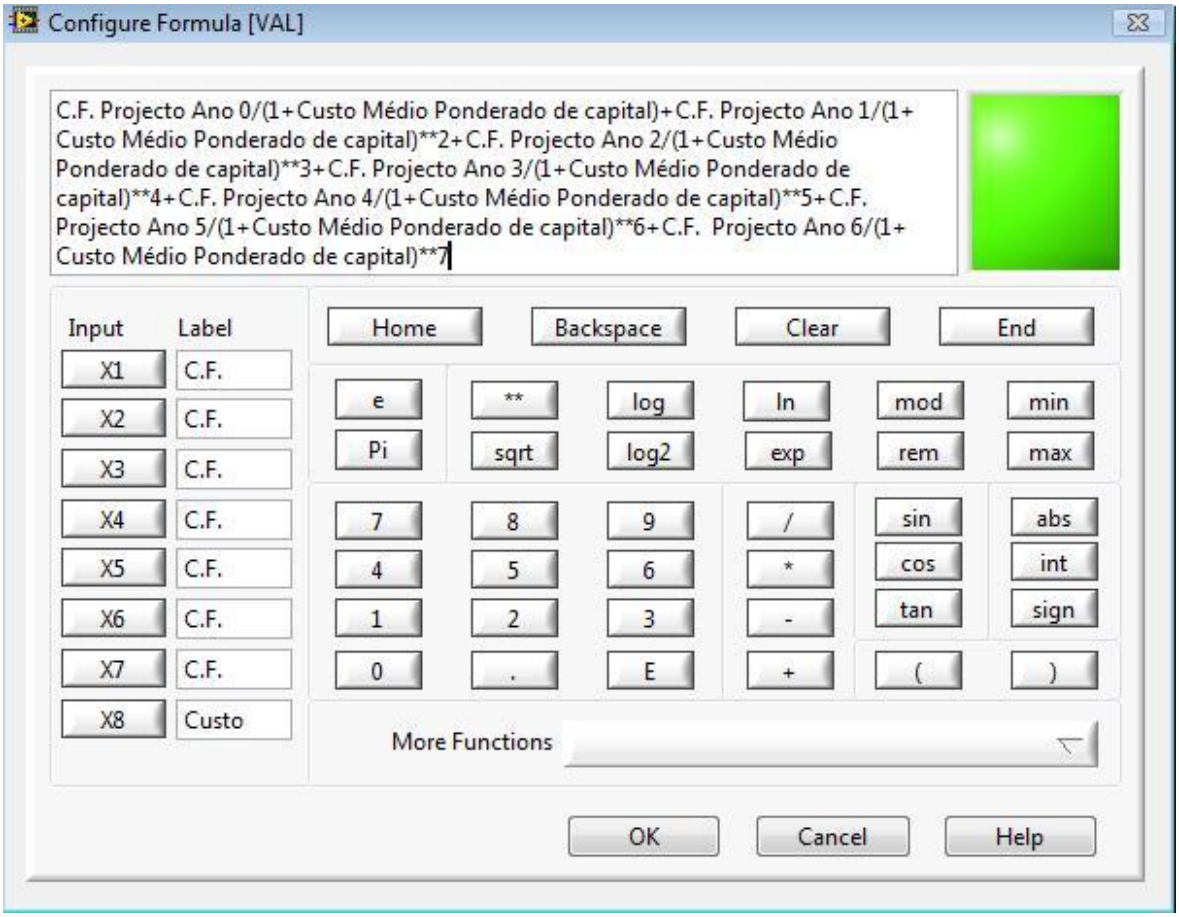

Figura 30 - Aplicação da VAL no programa criado

Como é possível observar, pela Figura 30, foi introduzida a fórmula de cálculo na calculadora do programa permitindo a sua obtenção muito rapidamente.

5. ANÁLISE DE SENSIBILIDADE E DE CENÁRIOS

Uma característica actual generalizada no mundo dos negócios, tal como descrito na introdução, é a exigência, por parte dos proprietários de capital de risco ou *buiseness angels* e entidades bancárias, de estudos que demonstrem a viabilidade dos negócios que lhes são propostos.

Contudo, só demonstrar que é viável pode não ser suficiente para obter aprovação, pelo que é necessário estimar a incerteza que cada um destes estudos tem associada. Uma das formas de estimar essa incerteza é através de análises de sensibilidade e de cenários passíveis de surgir que venham a influenciar o projecto e, consequentemente, as variáveis *output* ou de decisão. De facto, de acordo com Neves (2002), "no processo de avaliação, a análise de sensibilidade permite estimar a variação do valor da empresa, do negócio ou do projecto, em consequência de variações que possam ocorrer numa ou em mais variáveis independentes, mantendo-se as outras constantes".

De acordo com Silva (1999) até este capítulo "temos omitido um facto importante da vida real: as expectativas podem não ser efectivamente realizadas. Existe um risco associado à estimação dos *Cash-Flows*, tal como existe risco em grande parte das actividades da vida real"

Com efeito, a análise de sensibilidade, consiste num estudo que tem por objectivo determinar o grau de variação dos resultados e dos indicadores de viabilidade de um determinado projecto face a alterações nas variáveis *input* para a determinação da viabilidade. Isto permite assim determinar o impacto que a incerteza tem na decisão de investir, sendo este o principal aspecto deste capítulo. A análise de sensibilidade permite, desta forma, traçar diversos cenários no projecto e verificar até que ponto a sua viabilidade se mantém face a alterações, com diversos graus de intensidade, nas suas variáveis mais importantes. Assim sendo, também a elaboração de uma Análise de Cenários adquire um carácter imprescindível nos dias que correm. É um tema de grande preocupação para os gestores, uma vez que o futuro é cada vez mais incerto e imprevisível, o que faz aumentar o risco associado a cada tomada de decisão.

Desta forma, para que fosse possível avaliar o grau de incerteza de cada projecto, foi introduzido, no programa criado, a análise de *Monte Carlo*, que irá permitir elaborar análises de sensibilidade e construir variados cenários a partir dela.

5.1. Explicação do Método de *Monte Carlo*

De acordo com, Silva (2010), "Monte Carlo Method is defined in JCGM 101 (2008) as a method implemented for the evolution of uncertainty of measurement. It is concerned with propagation of probability distributions through a mathematical model of measurement and applies to cases where different input variables contribute to an output result."

Também, Neves (2002), define esta análise como sendo " um instrumento de análise do risco que permite investigar todas as combinações possíveis de valores nas variáveis independentes, e consequentemente, analisar toda a distribuição possível de valores da empresa ou do negócio sob determinadas condições de funcionamento".

Com efeito o método consiste na simulação de um grande número de repetições de um dado *input* para, através dessa simulação, permitir gerar uma série de resultados para as variáveis *output* com dimensão suficiente para conseguir estimar, dessa informação estatística, a incerteza gerada pela repetição de um dado *input*. Assim, para cada um dos *inputs* que será sujeito à aplicação deste método, é definida a função de distribuição de probabilidade que será mais provável esse *input* conter, isto é, é definido para cada *input* uma distribuição probabilística do tipo normal, *t-student*, rectangular, etc. A decisão a tomar acerca da distribuição a ser aplicada depende do conhecimento que existe sobre esse *input*.

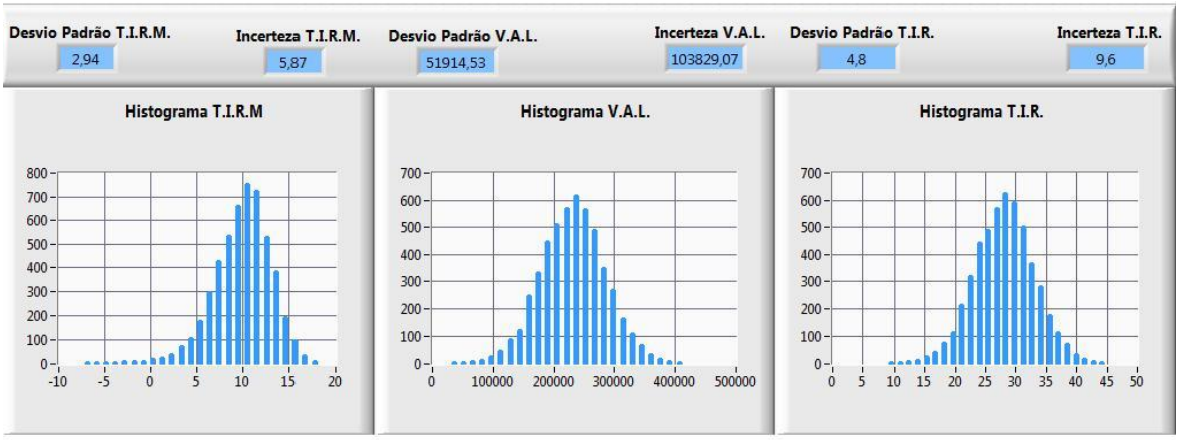

Figura 31 – Histogramas

No final da simulação são gerados gráficos, no caso do presente estudo histogramas idênticos aos apresentados na Figura 31, com os resultados obtidos a obedecerem à função de distribuição de probabilidades utilizada.

5.2. Descrição do Método de *Monte Carlo*

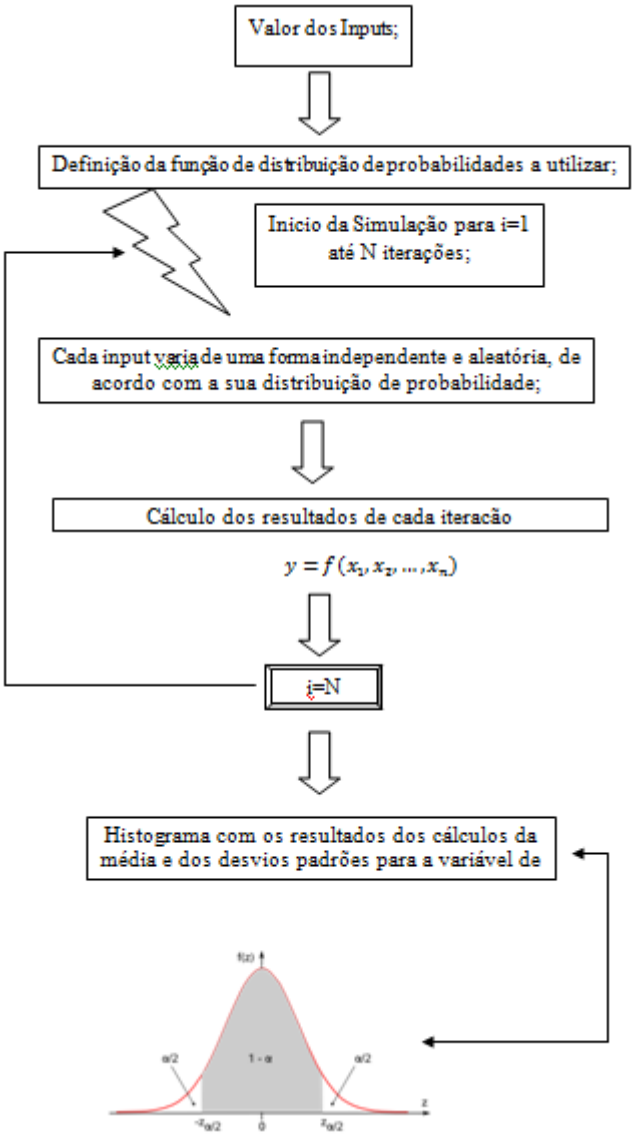

Figura 32 - Análise do Fluxo de *Monte Carlo*

Através da Figura 32 é possível observar as várias etapas necessárias para executar a análise de sensibilidade recorrendo ao método de *Monte Carlo*. De facto este método começa por pegar nas variáveis *input* definindo a função de distribuição de probabilidades a utilizar nas mesmas. Depois é iniciada a simulação, recorrendo à plataforma *LABVIEW 8.2 – Student Edition*, que irá fazer variar cada *input* de forma aleatório e independente, de acordo com a distribuição prevista. Ao efectuar este passo, gera um conjunto de histogramas, que expressam os resultados dos cálculos da média e dos desvios padrões para as variáveis *output* ou de decisão.

6. CASO REAL DE APLICAÇÃO DO PROGRAMA

Neste capítulo irá ser apresentado um caso real de uma futura empresa, em desenvolvimento, que recorreu ao *Micro-Invest* e *Invest+* para se financiar. Com efeito, visto o tipo de financiamento escolhido, o promotor do projecto que aqui se apresenta, recorreu a este programa para realizar o seu estudo de viabilidade económico e, assim, justificar perante a entidade bancária os motivos pelos quais acredita que o seu projecto tem viabilidade.

Devido ao programa prever as diversas componentes restritivas do financiamento foi possível, desde logo, detectar alguns ajustes a realizar nos inputs apurados, ficando todos em conformidade com os requisitos estipulados.

6.1. Explicação do projecto

Este projecto espelha[4] é o da abertura de uma loja *Bang&Olufsen* em Coimbra. Através de uma parceria com esta marca o promotor pretende abrir uma loja da B&O em Coimbra de modo a conseguir satisfazer a procura verificada nesta Cidade que até ao presente vinha sendo satisfeita pelas outras lojas situadas em diversos pontos do País.

A marca foi fundada em 1925 e tem como missão providenciar aos seus clientes experiencia únicas através de uma vasta linha de produtos de alta qualidade. Esta empresa evoluiu de uma pequena empresa dinamarquesa para uma marca de referência a nível Mundial no *desing* e qualidade tecnológica dos seus produtos.

O lema desta empresa é "*Courage to constantly question the ordinary in search of surprising, long-lasting experiences*".

[4] O projecto contém valores fictícios por não ter sido obtida permissão para expor os valores reais, porém são idênticos na sua grandeza e proporção;

6.1.1. Definição dos inputs

Para que o projecto acima descrito pudesse ser financiado, foi necessário uma recolha prévia de todos os documentos necessários á elaboração do estudo.

Para iniciar o estudo foi requerido a *B&O*, que fornecesse os valores médios dos preços unitários de venda de cada família de produto. Esta procedeu à entrega de um quadro, compilado através de valores médios históricos de outras lojas, semelhante ao da Figura 33.

Em relação à capacidade de crescimento, a B&O apresentou os valores previsionais também de acordo com o desempenho médio das lojas de todo o País.

Contudo, os valores que se apresentam na Figura 33 são considerados pela marca dinamarquesa como extremamente conservadores. Assim sendo, visto que a capacidade de crescimento parte do desempenho do primeiro ano, é possível afirmar que também esta é conservadora.

B&O - Coimbra				
Família de produtos	% Vendas	Valor Médio unitário	Quantidade	Total por Família
Televisores	56%	9.000,00 €	16	144.000,00 €
Sistemas de Som	15%	2.900,00 €	13	37.700,00 €
Colunas	20%	5.200,00 €	10	52.000,00 €
Telefones	8%	783,00 €	25	19.575,00 €
Acessórios	2%	150,00 €	33	4.950,00 €
Total das Vendas				258.225,00 €

Figura 33 - Valores de Vendas Previsionais B&O para o 1º Ano

Cap. (%) de crescimento do V.N. Ano 1	39
Cap. (%) de crescimento do V.N. Ano 2	34
Cap. (%) de crescimento do V.N. Ano 3	19
Cap. (%) de crescimento do V.N. Ano 4	4
Cap. (%) de crescimento do V.N. Ano 5	4
Cap. (%) de crescimento do V.N. Ano 6	4

Figura 34 - Capacidade de Crescimento previsional

Já para o valor do investimento, é a *B&O* que define o valor do investimento inicial para a loja em função da dimensão da mesma.

Foi, portanto, pedido as devidas facturas pró-forma que comprovasse os valores do investimento a ser realizado pelo promotor. Este é um detalhe precioso neste tipo de financiamento, isto porque, embora esteja referido que os orçamentos também são validos, na realidade verifica-se que muitas vezes os orçamentos não são aceites e o promotor tem de obter as facturas pró-forma para esses orçamentos, perdendo tempo.

Assim para o investimento tipo a B&O não tem estipulado o valor de entrada como direito da marca, pagamento de serviços de assessoria e formação inicial. A realização do projecto da Loja na localização escolhida, bem como os cursos de formação são fornecidos gratuitamente pela marca sem qualquer encargo para o promotor.

Com efeito foi-me apresentado o seguinte quadro de investimento, que está presente na Figura 35. Como é possível visualizar na rubrica *Stock* inicial corresponde aos equipamentos B&O necessários para a exposição na loja que podem ser vendidos posteriormente. O painel publicitário diz respeito ao valor, indicado em pró-forma, da decoração exterior da loja, de acordo com os parâmetros exigidos pela marca.

Figura 35 - Plano de Investimento B&O

Relativamente às remunerações previstas, estas são as recomendadas pela *B&O* para o volume de negócios que se espera realizar. Assim, remuneração prevista para o sócio-gerente e para o empregado é de 2.500€ e 1.500€ mensais respectivamente.

Já para os *FSE* foi estimado, de acordo com a potência e quantidade de iluminação e maquinas utilizadas, o valor para a electricidade consumida mensalmente. Quanto aos combustíveis, comunicações, seguros e água têm todos por base a média de lojas com tamanho idêntico da marca. Por último, os subcontratos e alugueres, na altura da realização do estudo, já estavam pré-determinados os seus respectivos valores. Assim, obteve-se a seguinte Figura 36 revela os valores obtidos:

Figura 36 - FSE B&O

Como seria esperado, esta parceria obriga a que todo o material comercializado seja proveniente da Marca B&O sem excepção. Neste contexto, o valor do Stock é praticamente nulo, isto porque as encomendas de material à fábrica são feitas pós-compra do cliente, gerando assim um valor de Stock equivalente ao tempo que leva a realizar o transporte da fábrica para a loja.

O *PMP* e *PMR* são autorizados para todas as lojas *B&O,* sendo que as variações que possam existir nos prazos decorrerão dos *FSE* ou de Clientes de cobrança duvidosa.

Por último é recomendação da marca que pelo menos 50% do Capital seja do promotor do projecto como se verifica pela análise da Figura 37 e exista ainda subsídio de alimentação de 93,94€ Mensais.

Capital Social	100000
Nec. Fin. Ano 0	197532,6
Empréstimo Nec.	97532,63

Figura 37 - Modo de Financiamento

6.2. Aplicação do programa

Após devidamente apurados todos os inputs necessários à realização do estudo, foram introduzidos no *Kit Investidor*, com o intuito de obter a primeira análise de viabilidade deste projecto.

Através da inserção dos dados foi detectado uma falha no investimento total, o que permitiu ajustar os inputs para os valores acima descritos, poupando tempo e problemas associados com atribuição do crédito, isto porque, uma das restrições deste financiamento que não estava, logo à partida, a ser respeitada era o valor total do investimento. Com efeito, o valor do investimento em activo fixo estava dentro dos parâmetros, contudo o valor total do investimento engloba os *FMN* necessário para os 3 primeiros anos e os juros do financiamento que não estavam a ser previstos.

De seguida, foi observado os valores previsionais para os outputs, que revelaram um cenário muito favorável à constituição desta empresa, com a *TIR* cerca de 4,5 vezes superior ao custo médio do capital e a *TIRM* cerca de 1,5 superior. O *VAL* também contribuiu para este cenário com um valor a 226.827€

6.3. Aplicação da análise de *Monte Carlo* ao projecto

Após verificada a viabilidade do projecto de acordo com os dados fornecidos, avancei para a etapa de verificação da incerteza destes *inputs* e o impacto que resultaria desta.

Assim, este *software* começa por ler o estudo de Viabilidade Económico-financeiro, realizado no âmbito da abertura de uma loja na Cidade de Coimbra, onde se

encontram os *inputs*, com uma ordem predefinida. Em seguida, através da aplicação do Método de *Monte Carlo*, é simulando um elevado número de repetições de cada um dos elementos decisores ou *outputs*, isto é, simula um grande número de resultados para o Valor Actualizado Liquido do Projecto (*VAL*), para a Taxa de Rendibilidade Interna (*TIR*) e para a Taxa de Rendibilidade Interna Modificada (*TIRM*).

Para determinar o grau de incerteza associado às vendas, realizada uma oscilação em *20%* nas quantidades vendidas, isto porque o preço é garantido ser o presente pela B&O. Posteriormente apenas se oscilou o valor relativo às quantidades vendidas de televisores em *30%*,visto este constituir aproximadamente *50%* do Volume de Negócios e necessitar de uma análise mais individualizada.

6.3.1. Estimativa 1: oscilação em 20% das quantidades vendidas

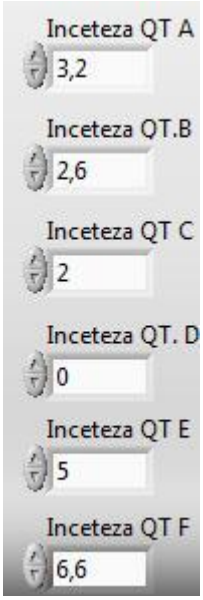

Figura 38 - Excerto do painel de incertezas

Como podemos verificar pela Figura 38 foram variados em 20% a quantidade de televisores (*QT A*), de sistemas de som, de Colunas (*QT B*), de Telefones (*QT E*) e de Acessórios (*QT F*) com o intuito de se obter um conjunto de 3 histogramas, presentes na Figura 39, que reflectem os efeitos que estas variações terão nas variáveis output, isto é, na *VAL*, *TIR*, *TIRM*.

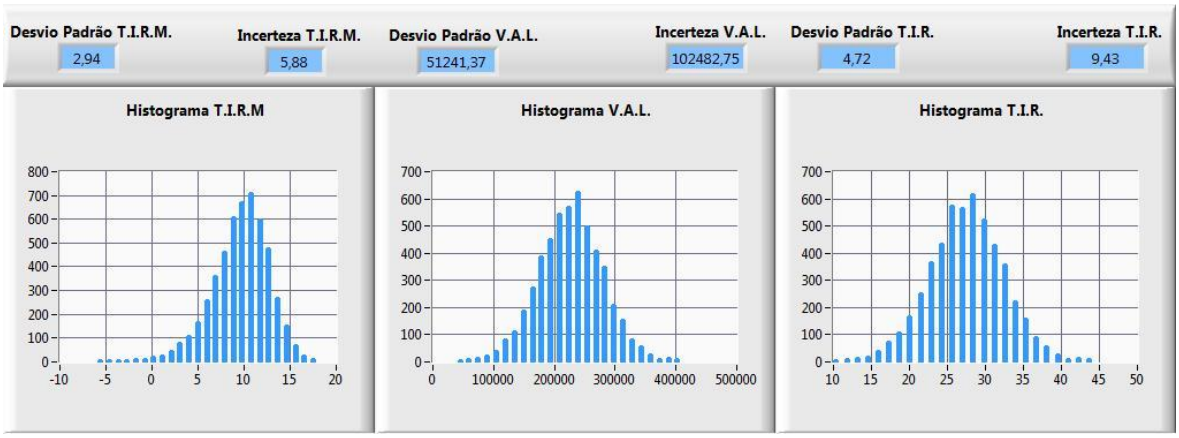

Figura 39 – Histogramas estimativa 1

Através da visualização dos Histogramas, presentes na Figura 39, é possível concluir que tanto o *VAL* com o *TIR* fornecem sempre indicação favorável à sua aprovação, isto é, em *5000* cenários possíveis, resultantes das restrições atrás mencionadas, o projecto passou com *100%* de aprovação em todos os cenários. Isto revela que o projecto não é muito sensível a uma alteração de *20%* no valor das vendas.

Já a *TIRM*, teve uma taxa de aprovação a rondar os *92%*, isto é, dos *5000* cenários possíveis apenas 8% não seriam favoráveis à viabilidade da empresa.

A conclusão que se pode retirar desta análise de sensibilidade do projecto às quantidades que se prevê vender não são tão sensíveis como aparentam e conseguem suportar uma variação de pelo menos *20%* do seu valor.

6.3.2. Estimativa 2: oscilação em 30% das quantidades de televisores comercializados

Nesta estimativa procedemos à variação das quantidades que se espera vender relativamente à família que mais influenciam o *VN* esperado da empresa. Com esta análise pretende-se mostrar a flexibilidade que está latente no programa, isto é, tanto é possível executar análises de sensibilidade e de cenários com valores globais como individualizar, permitindo assim um conhecimento mais aprofundado do projecto e, com isso, uma melhor capacidade de decisão.

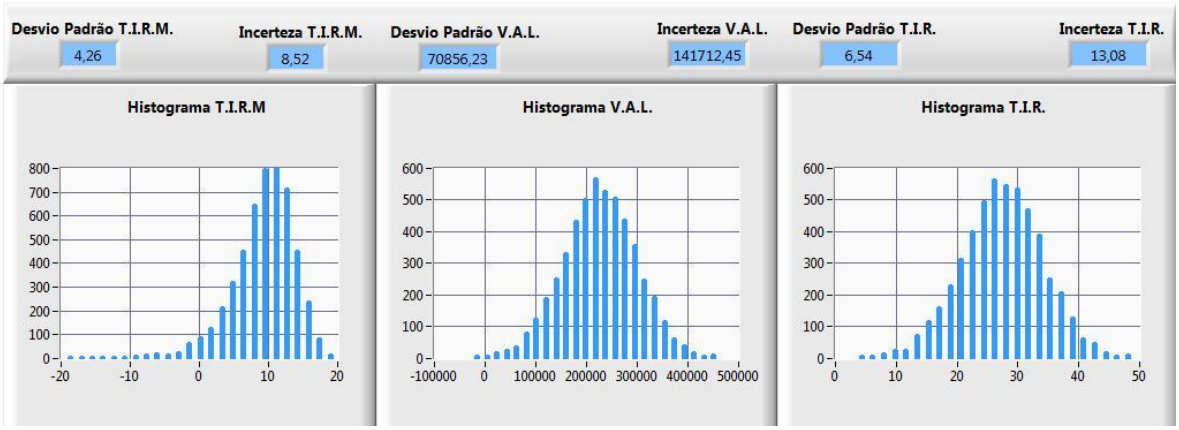

Figura 40 - Histogramas estimativa 2

Através da visualização dos Histogramas, presentes na Figura 40, é possível concluir que tanto o *VAL* com o TIR apontam para um decisão favorável à sua aprovação em praticamente 100% dos cenários possíveis, isto é, em *5000* cenários possíveis, resultantes das restrições atrás mencionadas, o projecto passou com ≅ 99,6% de aprovação em todos os cenários. Isto revela que o projecto não é muito sensível a uma alteração de *20%* no valor das vendas.

Já a *TIRM*, teve uma taxa de aprovação de ≅ 80%, o que é representativo da influência que este *input* tem no sucesso deste projecto.

Contudo concluí-se que, através análise de sensibilidade feita às vendas da família dos Televisores que existe uma margem de erro, para os *inputs*, alargada. Contudo, é necessário estar atento ao desempenho pós-abertura das vendas, em particular as vendas de televisores.

De notar, que em ambas as estimativas ao fazer oscilar valores nas quantidades, também afectará as quantidades futuras porque o valor da capacidade de crescimento está inter-ligado com o valor do *VN* para o primeiro ano.

6.3.3. Estimativa 3: análise de sensibilidade do *PMR.*

Um ponto que se apresenta como extremamente importante é os prazos que o projecto terá de contar no que concerne aos recebimentos que terá de efectuar.

Com efeito, este indicador é crucial para a estabilidade da empresa a curto prazo visto que, através do mesmo se poderá perceber a capacidade de gerar liquidez que o projecto terá, isto porque o espaço temporal entre o momento da venda e o recebimento dos valores pode ser determinante para a saúde financeira do projecto a curto prazo e evitar (com um bom *PMR*) recorrer a empréstimos de curto prazo com taxas associadas elevadas. De facto, com o objectivo de analisar a sensibilidade do projecto a esta variável foi estimada uma incerteza para o input de *25%*.

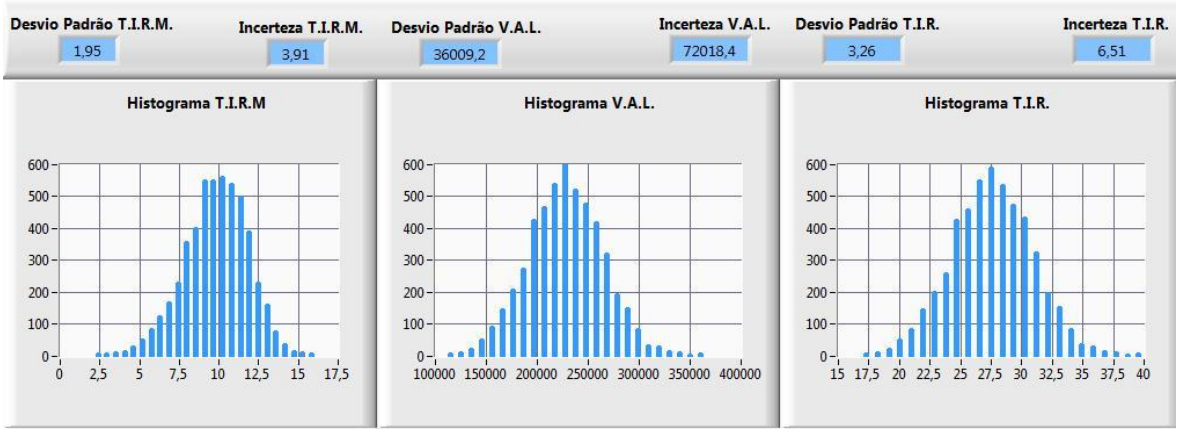

Figura 41 - Histograma estimativa 3

Como é possível observar pela Figura 41, uma variação de *25%* não tem praticamente impacto na viabilidade do projecto com a incerteza da *TIR* e do *VAL* a ficarem entre valores aceitáveis que permite manter a decisão de, nos *5000* cenários traçados, viabilizar o projecto em todos eles.

Contudo a *TIRM* apresenta valores menos optimistas, com uma taxa de viabilização de ≅ 92,5% das iterações realizadas.

No geral, mais uma vez o projecto mostra-se com elevada margem de manobra, o que só beneficia a aprovação do mesmo.

6.3.4. Estimativa 4: análise de Sensibilidade do PMP

Tal como o ponto anterior, a análise deste input torna-se crucial para a capacidade do projecto em gerar liquidez. Com efeito, este prazo revela o espaço temporal que o projecto possuí para solver os seus compromissos com os seus fornecedores. Contudo, para este prazo as variações não serão significativa, visto o projecto estar em sintonia com uma grande marca, como é a *B&O*, o que providencia alguma estabilidade em

relação à exigência dos fornecedores em solver as dívidas para com estes. Tendo este factor em conta, optou-se por uma abordagem a este input de uma forma conservadora, pelo que o valor estimado para a incerteza 25%. O valor é o resultado directo das diferentes exigências de pagamento que as diferentes famílias possuem, que podem oscilar entre 30 dias e 55 dias.

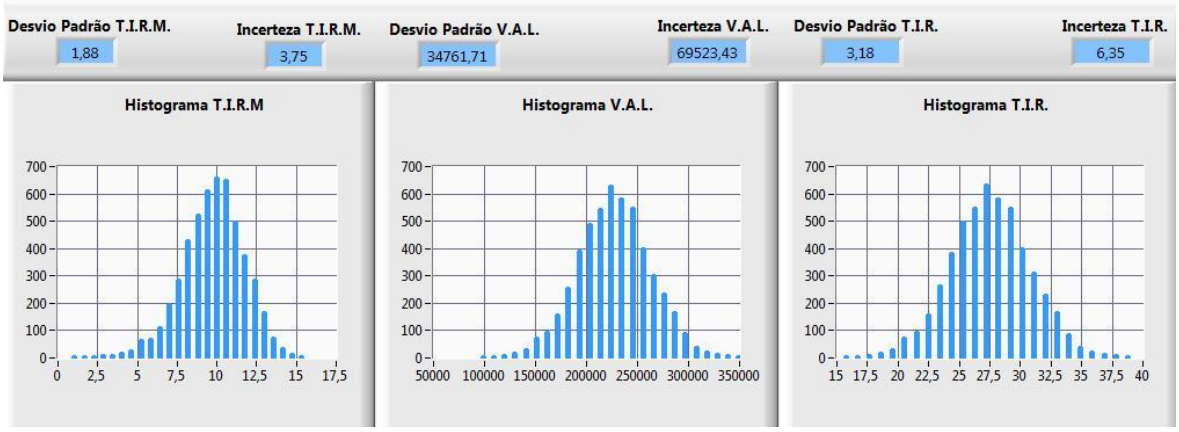

Figura 42 - Histograma estimativa 4

Como resultado da abordagem conservadora o valor da incerteza incluiu o pior cenário, em termos de prazos de pagamento, para o projecto. Contudo, é possível observar na Figura 42 que a sensibilidade dos outputs, *VAL* e *TIR*, a esta variação não é suficiente para reprovar nenhuma das *5000* iterações realizadas, obtendo assim aprovação de 100%.

Na *TIRM* o cenário já não é tão optimista, em linha com o *PMR*, tem uma taxa de aprovação de 92%.

No geral, a incerteza presente no *VAL*, decorrente da variação em 25% no valor do PMR, é de 72.018,4€ enquanto a incerteza presente no *VAL*, para uma variação de igual grandeza no *PMP*, é de 69.523,43€, o que leva à conclusão que o projecto apresenta maior sensibilidade ao *PMR*.

6.4. Conclusões do caso

O estudo de viabilidade económica, feito através desta plataforma, permite prever um projecto de sucesso.

Contudo, existe um factor de risco: a incerteza dos *inputs*. Com efeito através do programa foi possível efectuar diferentes análises de sensibilidade e de cenários para este estudo. Através dos histogramas obtidos foi possível visualizar o impacto que a

incerteza de diversos *inputs*, em particular as quantidades vendidas e os prazos de pagamento e recebimento, têm nos *outputs* ou variáveis de decisão.

Neste estudo foi possível visualizar o impacto de uma variação de 30% na família de produtos *B&O* que mais contribui para o *VN* da futura loja. Foi também estimado uma combinação de incerteza em todas as quantidades a serem comercializadas que permitiu ter uma visão global e mais aprofundada do impacto que as variações nos *VN* da futura loja teriam para a viabilidade deste projecto. De notar, que ao variar estes *inputs*, foi automaticamente alterado o valor dos volumes de negócios para os anos seguintes.

Com efeito, uma das mais evidentes conclusões deste estudo é que o projecto está bem apoiado pela multinacional *Bang&Olufsen* e que possuí margem de manobra elevada para desvios nos *inputs* que possam vir a verificar-se num conjunto de 5000 cenários analisados.

Já o impacto da inflação nesta empresa seria mínimo, visto estar perante um projecto que pretende comercializar bens de alta qualidade dirigida a classe com mais capacidade económica e, também, com menor sensibilidade ao preço e maior sensibilidade à qualidade.

Se adicionarmos, aos argumentos apresentados neste estudo, o facto de a Cidade de Coimbra ter muitos clientes fiéis à marca que até agora se tinham de deslocar a Aveiro ou Leiria, segundo estudos realizados pela *B&O*, bem como a experiência profissional e o conhecimento em 1ª mão dos produtos que irá comercializar do promotor, foi concluído que este é um projecto com viabilidade económico-financeira

7. CONCLUSÕES

No presente trabalho foi gerada uma plataforma computacional de apoio ao desenvolvimento de estudos de viabilidade económico-financeira no âmbito dos financiamentos *Micro-Invest* e *Invest+*. Foram também desenvolvidos, no mesmo programa, análises de sensibilidade e de cenários para os diversos projectos que utilizem esta plataforma.

Numa primeira fase ficou explícita a importância do empreendorismo como potenciador de desenvolvimento económico e social dos países. Esta análise deixou também perceber que a inovação é uma das ferramentas mais importantes dos empresários. No caso concreto português existe uma grande motivação e preferência para a criação do próprio posto de trabalho, contudo, através da análise dos dados da *GEM* e do *INE*, verificou-se que, apesar de existir espírito empreendedor, tem um potencial fraco ao nível de conhecimentos, capacidades e *know how*, o que se traduz numa taxa de mortalidade de empresas quase igual à taxa de natalidade das mesmas. A estes problemas ainda acresce a forma como a sociedade portuguesa se posiciona relativamente ao risco e à ambição. Assim é necessário alterar mentalidades e criar uma cultura que não penalize quem tenta, mas ao invés, promova a iniciativa e capacidade empreendedora.

No capítulo seguinte, foi descrito com pormenor todos os aspectos relacionados com o tipo de crédito que aqui se apresenta. Diversos parâmetros permitiram concluir que este é um recurso, disponível para um tipo de público específico, muito vantajoso ao invés do acesso a financiamentos tradicionais. Com efeito, o *Micro-Invest* e o *Invest+* gozam de taxas de juro balizadas entre *1,5% e 3,5%* que se revelam extremamente apelativas ao nível económico para a empresa e no contexto económico que Portugal e o Mundo em geral atravessam. Possuí também carência de *2* anos de capital e um ano de bonificação de juros que permite a uma empresa nova evitar estrangulamentos do ponto de vista da liquidez a curto prazo e diminuir as suas *NFM*. É, portanto, uma das melhores formas de obter capital alheio disponível no mercado hoje em dia.

Em seguida, foi descrito como foi realizado o estudo de viabilidade económico. De facto, existem já no mercado diversas ferramentas de auxílio a realização destes estudos. Contudo, nenhuma é especificamente desenhada para atender aos critérios destas duas linhas de crédito o que, no meu ponto de vista, o torna único e providencia uma mais-valia para qualquer economista ou gestor que pretenda realizar um estudo de viabilidade para uma empresa que recorra a este financiamento. A acrescer a estes argumentos existe a sua particular vocação para integrar os processos relativos aos apoios que instituições como o *IAPMEI* ou o *IEFP* prestam às pessoas que queiram beneficiar destes apoios, no sentido em actua como elemento facilitador das análises económicas e financeiras que estes institutos providenciam. Por fim, existe uma facilidade de utilização, da plataforma informática, que é extremamente intuitiva e não requer grande especialização na área para ser utilizada. De notar que os bancos têm centros de decisão específicos para o *Micro-Invest* e *Invest+*

No caso do estudo de viabilidade foi necessário ir mais longe, visto só a realização deste não ser suficiente para tomar decisões de risco como é a de investir em novas empresas. Assim, foi introduzido no software uma vasta análise de risco, recorrendo ao método de *Monte Carlo*, que permite não só fazer análises de sensibilidade gerais do projecto como permite individualizar essas análises a cada um dos *inputs* traçando assim milhares de cenários possíveis para o projecto em análise. Estas análises irão potenciar melhores tomadas de decisão acerca da viabilidade dos projectos e permitirão com isso reduzir o risco associado a cada investimento, tanto para investidores como para promotores.

Através do caso real apresentado foi possível atestar a mais-valia gerada por este projecto tanto a nível do processo de tomada de decisão como facilitando a elaboração do mesmo que esta ferramenta permitiu. Neste, foi possível identificar as quantidades de televisores a comercializar como um aspecto crítico na viabilidade da empresa. Foi também possível detectar falhas na estimativa de alguns *inputs* e corrigi-las antes que fossem entregues e rejeitadas pela entidade bancária que analisasse o processo.

De facto, foi possível determinar a margem de incerteza que este *input* gera nos *outputs* ou *VAL*, *TIR* e *TIRM*. Porém, foi também possível perceber que a variação da taxa de juro, ao abrigo deste programa, não tem impacto significativo para a viabilidade deste projecto.

Com o desenvolvimento deste projecto ficou a certeza que a aposta em nichos de financiamento como base para plataformas de viabilidade económico-financeiro é uma aposta que se poderá afigurar como extensões promissoras à realização de estudos generalistas na mesma área. Neste sentido, será expectável que num futuro próximo surjam plataformas idênticas mas com restrições adaptadas a outros nichos de financiamento tais como o *Finicia* ou o *PME Invest VI*, que se poderão, tal como este projecto, revelar úteis na viabilidade de projectos que sigam estas opções de investimento.

Em suma, o trabalho desenvolvido está inteiramente relacionado com a área de desenvolvimento de projectos. O desenvolvimento da plataforma de suporte ao estudo económico-financeiro e a análise de sensibilidade e de risco que a esta se acresce permite a tomada de decisões benéficas para futuras ideias de negócio que pretendem usufruir destes nichos de financiamento para iniciar projectos viáveis.

8. BIBLIOGRAFIA

Allen, B. M. (2007). *Princípios de Finanças Empresariais.* Madrid: McGraw-Hill.
Andrade, J. S. (1998). *Introdução à Economia.* Coimbra: Minerva.
Barros, C. (1998). *Decisões de Investimento e Financiamento de Projectos.* Lisboa: Edições Sílabo, LDA.
Correia, F. (2009). *Manual de Matemática Financeira.* Coimbra: Almedina.
Drucker, P. E. (1987). *Inovação e Gestão - Uma nova concepção de estratégia de empresa.* Presença.
Empresas, D. (2003). *Livro verde - Espírito empresarial na Europa.* Bruxelas.
Higgins, R. C. (2007). *Analysis for Financial Management.* New York: MacGraw-Hill.
Lindon, D., Lendrevie, J., Lévy, J., Dionísio, P., & Rodrigues, J. V. (1997). *Mercator XXI.* Lisboa: Dom Quixote.
Martins, A., Cruz, I., Augusto, M., Silva, P. P., & Gonçalves, P. G. (2009). *Manual de Gestão Financeira Empresarial.* Coimbra: Coimbra Editora.
Neves, J. C. (2007). *Análise Financeira - Técnicas fundamentais.* Lisboa: Texto Editores, LDA.
Neves, J. C. (2002). *Avaliação de Empresas e Negócios.* Amadora: McGraw-Hill.
Oliveira, L. A. (2010). *Dissertação e Tese em Ciência e Tecnologia - Segundo Bolonha.* Lisboa: Lidel - edições técnicas, LDA.
Pegado, F. (27 de 05 de 2011). Empreendorismo. Coimbra.
Rodrigues, A. M., Cravo, C. C., & Azevedo, G. (2010). *SNC - Contabilidade Financeira: Sua Aplicação.* Coimbra: Edições Almedina, S.A.
Silva, M. C. (2010). On the use of the Monte Carlo method to assess the uncertainty on the calculation of PMV and PPD thermal comfort indices. Coimbra, Portugal.
Silva, P. P. (1999). *Técnicas de Análise de Investimentos - do VAL às Opções Reais -.* Coimbra: Faculdade de Economia.
Soares, J. O., Fernandes, A. V., Março, A. A., & Marques, J. P. (1999). *Avaliação de Projectos de Investimento na Óptica Empresarial.* Lisboa: Edições Sílabo, LDA.

8.1. Sites consultados

www.yahoo-finance.com

www.fe.uc.pt

www.ine.pt

www.businessangels.pt

www.bpi.pt

www.bloomberg.com

9. ANEXO A

Artigo 16.º

Taxa de exploração

1 — A taxa de exploração é devida pelo exercício de quaisquer actividades relativamente às quais não haja lugar à cobrança de taxas de tráfego ou de assistência em escala, podendo ser definida segundo um dos seguintes critérios:

a) Por aplicação de um valor percentual sobre o volume de negócios realizado;
b) Por montante fixo, que pode ser diferenciado em função do tipo de actividade ou por unidade de tempo do exercício respectivo;
c) Por aplicação conjugada dos critérios referidos nas alíneas anteriores.

2 — Aplica-se à liquidação desta taxa o disposto no artigo 11.º, com as devidas adaptações.

Artigo 17.º

Taxa de estacionamento de viaturas

1 — Pelo estacionamento de viaturas nas áreas dos aeroportos e aeródromos é devida uma taxa específica definida diferenciadamente por localização, tipo de parques, duração do estacionamento, dia da semana e tipo de viaturas.
2 — Sempre que as circunstâncias o justifiquem, podem estabelecer-se regimes especiais de estacionamento nas áreas de estacionamento dos aeroportos ou aeródromos, sendo a taxa de estacionamento fixada através de regimes de avença ou similar, com preços máximos por viatura, dia, semana ou mês.
3 — Nas situações em que se verifique o estacionamento de viatura nos parques de estacionamento por um período de tempo não inferior a 30 dias, as entidades que exploram os aeroportos e aeródromos podem determinar a remoção da viatura para local alternativo a definir pela entidade gestora do aeroporto ou aeródromo.
4 — As entidades gestoras dos aeroportos ou aeródromos podem exercer o direito de retenção das viaturas estacionadas nos parques de estacionamento até integral pagamento das quantias em dívida.

Artigo 18.º

Taxa de publicidade

1 — A taxa de publicidade é devida pelo exercício ou exploração de actividades publicitárias na área de jurisdição dos aeroportos e aeródromos públicos, podendo ser definida por aplicação de um volume percentual sobre o volume de negócios realizado.
2 — A taxa de publicidade é também devida nos casos de um exercício pontual de acto ou de actividade publicitária nos aeroportos e aeródromos públicos, podendo ser definida nestes casos mediante um valor unitário, que pode ser diferenciado em função do local, da área ocupada e ainda do prazo de exercício desse acto ou actividade publicitários.

CAPÍTULO VI

Disposições finais e transitórias

Artigo 19.º

Facturação

O valor das taxas previstas neste decreto regulamentar não pode ser facturado nem cobrado separadamente aos clientes das entidades sujeitas ao seu pagamento.

Artigo 20.º

Norma revogatória

É revogado o Decreto Regulamentar n.º 12/99, de 30 de Julho, alterado pelos Decretos Regulamentares n.os 5-A/2002, de 8 de Fevereiro, e 2/2004, de 21 de Janeiro, com excepção do seu artigo 5.º, que se mantém em vigor até à publicação de legislação específica nessa matéria.

Artigo 21.º

Disposição transitória

Os quantitativos das taxas actualmente praticadas mantêm-se em vigor até à sua substituição, nos termos previstos nas disposições aplicáveis.

Artigo 22.º

Entrada em vigor

O presente decreto regulamentar entra em vigor no dia seguinte ao da sua publicação.

Visto e aprovado em Conselho de Ministros de 25 de Junho de 2009. — *José Sócrates Carvalho Pinto de Sousa — Luís Filipe Marques Amado — Fernando Teixeira dos Santos — João António da Costa Mira Gomes — Rui Carlos Pereira — Mário Lino Soares Correia.*

Promulgado em 22 de Agosto de 2009.

Publique-se.

O Presidente da República, ANÍBAL CAVACO SILVA.

Referendado em 25 de Agosto de 2009.

O Primeiro-Ministro, *José Sócrates Carvalho Pinto de Sousa.*

MINISTÉRIO DO TRABALHO E DA SOLIDARIEDADE SOCIAL

Portaria n.º 985/2009

de 4 de Setembro

Os apoios à criação de novas empresas por parte de desempregados, jovens à procura do primeiro emprego e outros públicos em situação de desfavorecimento face ao mercado de trabalho, bem como o apoio à criação do próprio emprego por beneficiários de prestações de desemprego, são essenciais à criação de emprego e ao crescimento económico, nomeadamente por via do investimento.
Nos termos do n.º 3 do artigo 21.º do Decreto-Lei n.º 132/99, de 21 de Abril, os apoios financeiros à política de emprego, compreendendo a análise técnico-financeira das empresas a apoiar, podem ser concedidos por instituições de crédito, nos termos e condições a acordar entre aquelas instituições e o Ministério do Trabalho e da Solidariedade Social.
É importante o apoio público, tendo em vista criar condições para que os promotores das novas empresas possam aceder ao crédito bancário em condições mais favoráveis para fazer face ao investimento inicial subjacente aos projectos.

Nos termos do n.º 2 do artigo 21.º do Decreto-Lei n.º 132/99, de 21 de Abril, os apoios financeiros, a conceder directamente pelo Estado ou através de outras entidades, podem revestir, entre outras, as formas de bonificação da taxa de juro e de garantias de empréstimos bancários.

Ao sistema nacional de garantia mútua compete um papel de relevo na prestação de garantias que permitam aceder a créditos em melhores condições, por reduzirem o risco da contraparte bancária.

É igualmente importante reforçar o apoio técnico à criação e consolidação dos projectos, desde o momento da concepção da ideia de negócio até ao segundo ano de actividade de cada iniciativa.

Assim:

Ao abrigo do disposto nos n.os 2 e 3 do artigo 21.º, conjugado com o n.º 1 do artigo 17.º, do Decreto-Lei n.º 132/99, de 21 de Abril, manda o Governo, pelo Secretário de Estado do Emprego e da Formação Profissional, o seguinte:

CAPÍTULO I

Disposições gerais

Artigo 1.º

Objecto e objectivo

1 — O presente diploma aprova a criação do Programa de Apoio ao Empreendedorismo e à Criação do Próprio Emprego (PAECPE), a promover e executar pelo Instituto do Emprego e Formação Profissional, I. P., e regulamenta os apoios a conceder no seu âmbito.

2 — O presente programa compreende as seguintes medidas:

a) Apoio à criação de empresas de pequena dimensão, com fins lucrativos, independentemente da respectiva forma jurídica, incluindo entidades que revistam a forma cooperativa, que originem a criação de emprego e contribuam para a dinamização das economias locais;

b) Apoio à criação do próprio emprego por beneficiários de prestações de desemprego.

Artigo 2.º

Modalidades de apoio

Os apoios a conceder para o desenvolvimento das medidas do PAECPE revestem as seguintes modalidades:

a) Crédito com garantia e bonificação da taxa de juro;

b) Apoio técnico à criação e consolidação dos projectos;

c) Pagamento, por uma só vez, do montante global das prestações de desemprego;

d) Apoio complementar ao referido na alínea *c*), sob a forma de subsídio a fundo perdido.

Artigo 3.º

Limites à aprovação de projectos

Os projectos beneficiários dos apoios previstos na alínea *a*) do artigo anterior são aprovados até ao limite dos montantes estabelecidos para o crédito a conceder através, designadamente, de linhas de crédito, e os projectos beneficiários dos apoios previstos nas alíneas *b*) e *d*) do artigo anterior até ao limite das dotações previstas no orçamento do Instituto do Emprego e Formação Profissional, I. P.

CAPÍTULO II

Apoios à criação de empresas

SECÇÃO I

Condições e requisitos de acesso

Artigo 4.º

Destinatários

1 — É destinatário das medidas de apoio à criação de empresas, previstas no presente programa, quem se encontre inscrito nos centros de emprego, com capacidade e disponibilidade para o trabalho, e que se encontre numa das seguintes situações:

a) Desempregado inscrito há nove meses ou menos, em situação de desemprego involuntário, nos termos dos artigos 9.º e 10.º do Decreto-Lei n.º 220/2006, de 3 de Novembro, ou desempregado inscrito há mais de nove meses, independentemente do motivo da inscrição;

b) Jovem à procura do primeiro emprego, entendendo-se como tal a pessoa com idade compreendida entre os 18 e os 35 anos, inclusive, com o mínimo do ensino secundário completo ou nível 3 de qualificação ou a frequentar um processo de qualificação conducente à obtenção desse nível de ensino ou qualificação, e que não tenha tido contrato de trabalho sem termo;

c) Nunca tenha exercido actividade profissional por conta de outrem ou por conta própria;

d) Trabalhador independente cujo rendimento médio mensal, aferido relativamente aos meses em que teve actividade no último ano, seja inferior à retribuição mínima mensal garantida.

2 — A aferição da idade efectua-se à data da entrega do pedido de financiamento.

Artigo 5.º

Promotores

1 — É promotor do projecto de criação de empresa o titular do pedido de financiamento que se propõe constituir a nova empresa ou adquirir capital social de empresa preexistente.

2 — O promotor deve ter pelo menos 18 anos de idade à data do pedido de financiamento.

3 — Pelo menos metade dos promotores têm de, cumulativamente, ser destinatários do programa, criar o respectivo posto de trabalho a tempo inteiro e possuir conjuntamente mais de 50 % do capital social e dos direitos de voto.

Artigo 6.º

Requisitos do projecto

1 — O projecto de criação de empresa não pode envolver, na sua fase de investimento e criação de postos de trabalho:

a) Criação de mais de 10 postos de trabalho;

b) Um investimento total superior a € 200 000, considerando-se para o efeito as despesas em capital fixo corpóreo e incorpóreo, juros durante a fase do investimento e fundo de maneio.

2 — No projecto que inclua, no investimento a realizar, a compra de capital social ou a cessão de estabelecimento, a empresa cujo capital é adquirido ou a empresa trespassante do estabelecimento não pode ser detida em 25 % ou mais, por cônjuge, unido de facto ou familiar do promotor até ao 2.º grau em linha recta ou colateral.

3 — A empresa referida no número anterior não pode, também, ser detida em 25 % ou mais por outra empresa na qual os sujeitos referidos no mesmo número detenham 25 % ou mais do respectivo capital.

4 — O projecto deve apresentar viabilidade económico-financeira.

5 — A realização do investimento e a criação dos postos de trabalho devem estar concluídas no prazo de um ano a contar da data da disponibilização do crédito, sem prejuízo de prorrogação mediante acordo da entidade bancária, da sociedade de garantia mútua e do Instituto do Emprego e Formação Profissional, I. P.

Artigo 7.º

Elegibilidade

1 — No projecto de criação de empresa não é considerado elegível:

a) As despesas com a aquisição de imóveis;

b) As despesas cuja relevância para a realização do projecto não seja fundamentada;

c) As operações que se destinem a reestruturação financeira, consolidação ou substituição de créditos e saneamentos.

2 — As despesas relativas à elaboração do plano de negócio e ao processo de candidatura ao crédito são elegíveis até ao limite de 15 % do investimento elegível, não podendo ser superior a 1,5 vezes do indexante dos apoios sociais (IAS).

3 — As despesas de investimento são calculadas a preços correntes, deduzindo-se o imposto sobre o valor acrescentado, sempre que a empresa seja sujeito passivo do mesmo e possa proceder à respectiva dedução.

Artigo 8.º

Requisitos das empresas

1 — A nova empresa não pode estar constituída à data da entrega do pedido de financiamento, com excepção do projecto que inclua, no investimento a realizar, a compra de capital social.

2 — Desde a data da contratualização dos apoios e até à extinção das obrigações associadas à execução do projecto, a nova empresa deve reunir, cumulativamente, os seguintes requisitos:

a) Encontrar-se regularmente constituída e registada;

b) Dispor de licenciamento e outros requisitos legais para o exercício da actividade ou apresentar comprovativo de ter iniciado o respectivo processo;

c) Ter a situação regularizada perante a administração fiscal e a segurança social;

d) Não se encontrar em situação de incumprimento no que respeita a apoios financeiros concedidos pelo Instituto do Emprego e Formação Profissional, I. P.;

e) Não ter registo de incidentes no sistema bancário, no sistema de garantia mútua ou na Central de Responsabilidades de Crédito do Banco de Portugal, salvo justificação aceite pela entidade bancária e pela sociedade de garantia mútua;

f) Dispor de contabilidade organizada, desde que legalmente exigido.

SECÇÃO II

Modalidades de apoio

Artigo 9.º

Crédito ao investimento bonificado e garantido

1 — O crédito ao investimento é concedido por instituições bancárias no quadro de instrumentos de acesso ao crédito, designadamente linhas de crédito a criar para o efeito, e beneficia de garantia, no quadro do sistema de garantia mútua, e de bonificação de taxa de juro e da comissão de garantia.

2 — Os instrumentos de acesso ao crédito referidos no número anterior são instituídos por meio de protocolos a celebrar entre o Instituto do Emprego e Formação Profissional, I. P., as instituições bancárias aderentes e as sociedades de garantia mútua.

3 — Os instrumentos de acesso ao crédito referidos nos números anteriores contemplam, designadamente, duas tipologias de operações de crédito:

a) MICROINVEST, para operações de crédito até € 15 000, para financiamento de projectos de investimento até € 15 000;

b) INVEST+, para operações de crédito de montante superior a € 15 000 e até € 100 000, para financiamento de projectos de investimento superior a € 15 000 e até € 200 000.

4 — Sem prejuízo do disposto na alínea *b*) do número anterior, os créditos a conceder, no âmbito da tipologia INVEST+, têm como limites 95 % do investimento total e € 50 000 por posto de trabalho criado, a tempo completo.

5 — As condições de acesso ao crédito e ao sistema de garantia mútua, nomeadamente a respectiva taxa de juro, as bonificações e as condições para a sua amortização, são fixadas nos protocolos referidos no n.º 2.

6 — São igualmente definidas nos protocolos referidos no n.º 2 as formas de satisfação dos encargos do Instituto do Emprego e Formação Profissional, I. P., com as bonificações da taxa de juro e das comissões de garantia.

7 — As responsabilidades financeiras do Instituto do Emprego e Formação Profissional, I. P., relativas à contragarantia, são realizadas por dotação directa ao Fundo de Contragarantia Mútuo.

8 — A gestão dos instrumentos de acesso ao crédito, designadamente das linhas de crédito a instituir, é da responsabilidade do Instituto do Emprego e Formação Profissional, I. P., que pode, através dos adequados mecanismos de contratualização, atribuí-la a entidade externa.

Artigo 10.º

Apresentação e análise do projecto para acesso ao crédito ao investimento bonificado e garantido

1 — O projecto é apresentado directamente pelo promotor às instituições bancárias aderentes.

2 — Os protocolos referidos no n.º 2 do artigo anterior estabelecem os termos da verificação dos requisitos previstos nos n.os 2 e 3 do artigo 5.º, nos n.os 1 a 4 do artigo 6.º,

no artigo 7.º e no artigo 8.º, por parte da entidade bancária aderente a quem for apresentado o projecto para financiamento.

3 — É da responsabilidade do Instituto do Emprego e Formação Profissional, I. P., atestar, nos termos do artigo 4.º, a qualidade de destinatário.

Artigo 11.º

Apoio técnico à criação e consolidação de projectos

1 — O projecto que obtenha financiamento nos termos do presente programa pode beneficiar de apoio técnico à sua criação e consolidação, sendo este assegurado por uma rede de entidades privadas sem fins lucrativos ou autarquias locais que disponham de serviços de apoio ao empreendedorismo, para o efeito credenciadas pelo Instituto do Emprego e Formação Profissional, I. P.

2 — O apoio técnico a prestar ao projecto, se solicitado, tem lugar nos dois primeiros anos de actividade da empresa e abrange, nomeadamente, as seguintes actividades:

a) Acompanhamento do projecto aprovado;

b) Consultoria em aspectos de maior fragilidade na gestão ou na operacionalidade da iniciativa, diagnosticada durante o acompanhamento.

3 — O apoio financeiro máximo a prestar pelo Instituto do Emprego e Formação Profissional, I. P., às entidades credenciadas, é de oito vezes o IAS, por projecto e por todo o período referido no n.º 2, sem prejuízo do estabelecido no número seguinte.

4 — O Instituto do Emprego e Formação Profissional, I. P., através de regulamento, define, nomeadamente:

a) As regras relativas ao processo de credenciação das entidades;

b) Os critérios de constituição da respectiva rede, de modo a cobrir equitativamente todo o território;

c) A forma e períodos de pagamento das actividades efectivamente prestadas, não podendo, em qualquer caso, haver adiantamentos;

d) O sistema de prestação de contas;

e) O montante máximo anual a receber pela entidade.

5 — O Instituto do Emprego e Formação Profissional, I. P., só apoia financeiramente as acções de apoio técnico efectuadas após a aprovação do apoio financeiro.

CAPÍTULO III

Apoio à criação do próprio emprego por beneficiários de prestações de desemprego

Artigo 12.º

Antecipação das prestações de desemprego

1 — Há lugar ao pagamento, por uma só vez, do montante global das prestações de desemprego, deduzido das importâncias eventualmente já recebidas, ao abrigo do previsto no artigo 34.º do Decreto-Lei n.º 220/2006, de 3 de Novembro, sempre que o beneficiário das prestações de desemprego apresente um projecto ao abrigo da alínea *b*) do n.º 2 do artigo 1.º e que origine, pelo menos, a criação de emprego, a tempo inteiro, do promotor destinatário.

2 — O montante das prestações de desemprego referidas no número anterior pode ser aplicado na aquisição de estabelecimento por cessão ou na aquisição de capital social de empresa preexistente, que decorra de aumento do capital social e que origine, pelo menos, a criação de emprego, a tempo inteiro, do promotor destinatário.

3 — O montante das prestações de desemprego referidas nos números anteriores deve ser aplicado, na sua totalidade, no financiamento do projecto, podendo ser aplicado em operações associadas ao projecto, designadamente na realização de capital social da empresa a constituir.

4 — O apoio previsto no n.º 1 é cumulável com a modalidade de apoio prevista na alínea *a*) do artigo 2.º

5 — Ao projecto referido no n.º 1, que não recorra, simultaneamente, à modalidade de apoio prevista na alínea *a*) do artigo 2.º, pode ser concedido um apoio financeiro, sob a forma de subsídio a fundo perdido, até ao montante de 12 vezes o IAS, a fim de custear, na medida do necessário, as despesas envolvidas na concretização do projecto.

6 — O projecto referido no n.º 2 não pode cumular com as modalidades de apoio previstas nas alíneas *a*) e *d*) do artigo 2.º

7 — No projecto previsto no n.º 2, a empresa trespassante do estabelecimento, e a empresa cujo capital social é adquirido, não pode ser detida em 25% ou mais por cônjuge, unido de facto ou familiar do promotor até ao 2.º grau em linha recta ou colateral.

8 — A empresa referida no número anterior não pode também ser detida em 25% ou mais por outra empresa na qual os sujeitos referidos no mesmo número detenham 25% ou mais do respectivo capital.

9 — Os projectos referidos no presente capítulo que não beneficiem da modalidade de apoio prevista na alínea *a*) do artigo 2.º:

a) Não estão sujeitos ao disposto no artigo 4.º, no n.º 3 do artigo 5.º, no n.º 1 do artigo 6.º, na alínea *e*) do n.º 2 do artigo 8.º, no artigo 9.º, no artigo 10.º, nas alíneas *a*) a *c*) do n.º 1 do artigo 15.º, nos n.os 1 e 2 do artigo 16.º e nas alíneas *b*) e *c*) do artigo 17.º;

b) Devem manter a actividade da empresa e os postos de trabalho preenchidos por beneficiários das prestações de desemprego durante, pelo menos, três anos.

10 — Os requisitos definidos no n.º 2 do artigo 8.º aplicam-se também aos projectos referidos no n.º 2.

Artigo 13.º

Procedimento

1 — O procedimento aplicável ao pagamento, por uma só vez, de prestações de desemprego é definido por despacho do membro do Governo com a tutela da área do emprego.

2 — O projecto referido no n.º 9 do artigo anterior é apresentado, juntamente com requerimento do pedido de pagamento antecipado das prestações de desemprego dirigido ao Instituto da Segurança Social, I. P., no Instituto do Emprego e Formação Profissional, I. P., o qual analisa a respectiva viabilidade económico-financeira.

3 — O projecto que pretenda beneficiar, simultaneamente, da modalidade de apoio prevista na alínea *a*) do artigo 2.º, deve o promotor apresentar requerimento do pedido de pagamento antecipado das prestações de desemprego dirigido ao Instituto da Segurança Social, I. P., no Instituto do Emprego e Formação Profissional, I. P., e

o projecto a uma das instituições bancárias aderentes para efeito de concessão de crédito.

4 — Após a aprovação do respectivo crédito, o Instituto do Emprego e Formação Profissional, I. P., submete o pedido do pagamento antecipado das prestações de desemprego, para efeitos de aprovação e processamento, ao Instituto da Segurança Social, I. P.

CAPÍTULO IV

Disposições finais e transitórias

Artigo 14.º

Regra *de minimis*

Os apoios públicos subjacentes ao programa são atribuídos ao abrigo do regime comunitário de auxílios *de minimis*, nomeadamente em termos de sectores de actividade abrangidos e de montante máximo por entidade.

Artigo 15.º

Obrigações

1 — A empresa beneficiária, para além de outras obrigações previstas na lei, regulamentação, protocolos e contratos aplicáveis, deve, pelo menos até à extinção das obrigações associadas ao projecto:

a) Manter a actividade da empresa;
b) Manter o requisito referido no n.º 3 do artigo 5.º;
c) Manter o número de postos de trabalho que foi contabilizado para efeito do limite por posto de trabalho referido no n.º 4 do artigo 9.º;
d) Cumprir com os requisitos e obrigações inerentes aos apoios comunitários, caso o programa seja co-financiado.

2 — A empresa beneficiária assegura todas as condições necessárias ao acompanhamento e verificação da sua actividade, a realizar pelas entidades credenciadas referidas no artigo 11.º, até ao fim do segundo ano de actividade da empresa, e posteriormente, e até à extinção das obrigações associadas ao projecto, pelo Instituto do Emprego e Formação Profissional, I. P., ou por entidade por este indicada.

Artigo 16.º

Cumulação

1 — Não é permitido submeter a aprovação de um mesmo pedido de financiamento, ao abrigo do artigo 9.º, a mais de uma instituição bancária simultaneamente.

2 — No caso de recusa do pedido pela instituição bancária ou de desistência formal do mesmo, pode ser apresentado novo pedido de financiamento a outra instituição bancária.

3 — Os apoios previstos no PAECPE não são cumuláveis com apoios que tenham por objecto o mesmo investimento, sem prejuízo do projecto referido no n.º 1 do artigo 12.º poder cumular o pagamento global das prestações de desemprego com um dos seguintes apoios:

a) O apoio previsto na alínea *a*) do artigo 2.º;
b) O apoio complementar previsto na alínea *d*) do artigo 2.º;
c) Os apoios previstos na secção II do capítulo II da Portaria n.º 196-A/2001, de 10 de Março, com a redacção dada pelas Portarias n.ºs 255/2002, de 12 de Março, e 183/2007, de 9 de Fevereiro.

4 — Os apoios previstos no número anterior não são cumuláveis entre si.

5 — Sem prejuízo do disposto na alínea *c*) do n.º 3, os apoios previstos neste Programa são cumuláveis com apoios à contratação não integrados em programas de apoio à criação de empresas.

Artigo 17.º

Incumprimento

Sem prejuízo das situações de vencimento antecipado do crédito estabelecidas nos protocolos referidos no n.º 2 do artigo 9.º e sem prejuízo de participação criminal por crime de fraude na obtenção de subsídio de natureza pública, o incumprimento de qualquer das condições ou obrigações previstas na lei, regulamentação, protocolos e contratos aplicáveis tem como consequência, em caso de incumprimento imputável à entidade, a revogação dos benefícios já obtidos, assim como dos supervenientes, que implica:

a) A devolução dos benefícios já obtidos, nomeadamente as bonificações de juros e da comissão de garantia, aplicando-se aos valores devidos uma cláusula penal nos termos definidos nos protocolos, e os apoios referidos nas alíneas *c*) e *d*) do artigo 2.º;
b) A aplicação, a partir da respectiva data, de uma taxa de juro a suportar pela empresa, nos termos definidos nos protocolos;
c) A impossibilidade de a empresa voltar a beneficiar de bonificação, ainda que cesse a causa que tenha dado origem ao incumprimento.

Artigo 18.º

Regulamentação técnica

O Instituto do Emprego e Formação Profissional, I. P., regulamenta os aspectos técnicos necessários para a execução do presente Programa.

Artigo 19.º

Alteração à Portaria n.º 196-A/2001, de 10 de Março, com a redacção dada pelas Portarias n.ºs 255/2002, de 12 de Março, e 183/2007, de 9 de Fevereiro

Os artigos 23.º e 24.º da Portaria n.º 196-A/2001, de 10 de Março, com a redacção dada pelas Portarias n.ºs 255/2002, de 12 de Março, e 183/2007, de 9 de Fevereiro, passam a ter a seguinte redacção:

«Artigo 23.º

[...]

As candidaturas aos apoios previstos na secção II do capítulo II devem ser apresentadas no Instituto do Emprego e Formação Profissional, I. P., nos períodos por este definidos para o efeito e que são objecto de divulgação.»

Artigo 24.º

[...]

1 — Compete ao Instituto do Emprego e Formação Profissional, I. P., proceder à instrução e análise dos procedimentos de candidatura ao presente programa, podendo para o efeito contratar com terceiros a sua execução.

2 — Compete ao conselho directivo do Instituto do Emprego e Formação Profissional, I. P., a decisão sobre os procedimentos referidos no número anterior.

3 — *(Anterior n.º 2.)*

4 — *(Anterior n.º 3.)*

5 — *(Anterior n.º 4.)*

6 — *(Anterior n.º 5.)*»

Artigo 20.º

Alteração à Portaria n.º 1160/2000, de 7 de Dezembro

O artigo 18.º da Portaria n.º 1160/2000, de 7 de Dezembro, passa a ter a seguinte redacção:

«Artigo 18.º

[...]

1 — As candidaturas no âmbito do PRODESCOOP são apresentadas ao INSCOOP ou ao IEFP, em períodos de candidatura, por estes previamente definidos e divulgados, devidamente instruídas com o projecto a ser apoiado e com os documentos referidos, para cada caso, no anexo I ao formulário de candidatura disponível nos organismos indicados.

2 — . . . . . .»

Artigo 21.º

Norma transitória

Os projectos apresentados ou aprovados ao abrigo da Portaria n.º 196-A/2001, de 10 de Março, com a redacção dada pelas Portarias n.os 255/2002, de 12 de Março, e 183/2007, de 9 de Fevereiro, e da Portaria n.º 1191/2003, de 10 de Outubro, são por aquelas reguladas até ao final da execução dos respectivos projectos.

Artigo 22.º

Norma revogatória

Com a entrada em vigor do presente diploma são revogadas:

a) As secções I, III e IV do capítulo II da Portaria n.º 196-A/2001, de 10 de Março, com a redacção dada pelas Portarias n.os 255/2002, de 12 de Março, e 183/2007, de 9 de Fevereiro;

b) A Portaria n.º 1191/2003, de 10 de Outubro.

Artigo 23.º

Entrada em vigor

1 — A presente portaria entra em vigor no dia seguinte ao da sua publicação, sem prejuízo do disposto no número seguinte.

2 — Os artigos 19.º e 20.º entram em vigor 90 dias após a sua entrada em vigor.

O Secretário de Estado do Emprego e da Formação Profissional, *Fernando Medina Maciel Almeida Correia*, em 26 de Agosto de 2009.

I SÉRIE
DIÁRIO DA REPÚBLICA
Depósito legal n.º 8814/85 ISSN 0870-9963

Preço deste número (IVA incluído 5%)
€ 10,60

Diário da República Electrónico: Endereço Internet: http://dre.pt
Correio electrónico: dre@incm.pt • Tel.: 21 781 0870 • Fax: 21 394 5750

Toda a correspondência sobre assinaturas deverá ser dirigida para a Imprensa Nacional-Casa da Moeda, S. A. Departamento Comercial, Sector de Publicações Oficiais, Rua de D. Francisco Manuel de Melo, 5, 1099-002 Lisboa

10. ANEXO B

finanças
DIRECÇÃO-GERAL DOS IMPOSTOS

Classificação: 000.01.09

DIRECÇÃO DE SERVIÇOS DO IVA

Ofício n.º: 30121 2010-12-31 Processo: Entrada Geral: N.º Identificação Fiscal (NIF): 770004407 Sua Ref.ª: Técnico: Cód. Assunto: T120A Origem: 10	Exmos. Senhores Subdirectores-Gerais Directores de Serviços Directores de Finanças Chefes de Finanças Coordenadores das Lojas do Cidadão Coordenador do CAT

Assunto: IVA - ALTERAÇÃO DA TAXA NORMAL

Anos

1. Em Suplemento ao Diário da República n.º 253, I Série, de 31 de Dezembro de 2010, foi publicada a Lei n.º 55-A/2010, de 31 de Dezembro, que alterou a redacção da alínea c) do n.º 1 e do n.º 3 do artigo 18.º e do artigo 49.º, ambos do Código do IVA (CIVA), assim como a do n.º 1 do artigo 1.º do Decreto-Lei n.º 347/85, de 23 de Agosto.

   As referidas alterações entram em vigor no Continente e nas Regiões Autónomas dos Açores e da Madeira em 01.01.2011.

   Nesta conformidade, a taxa normal do IVA, prevista na alínea c) do nº 1 e nos nºs 3 e 7 do artigo 18.º do CIVA, passa a ser, a partir de 01-01-2011, de 23%, no que se refere às operações realizadas no Continente e de 16 % no que se refere às operações que, de harmonia com os nº.s 2 e 3 do artigo 1.º do Decreto-Lei n.º 347/85, de 23 de Agosto, sejam consideradas como efectuadas nas Regiões Autónomas.

11. ANEXO C

Entidade: .....

DEMONSTRAÇÃO DOS RESULTADOS POR NATUREZAS (modelo reduzido)

PERÍODO FINDO EM XX DE YYYYYYY DE 200N

UNIDADE MONETÁRIA (1)

RENDIMENTOS E GASTOS	NOTAS	PERÍODOS	
		N	N-1
Vendas e serviços prestados		+	+
Subsídios à exploração		+	+
Variação nos inventários da produção		+ / -	+ / -
Trabalhos para a própria entidade		+	+
Custo das mercadorias vendidas e das matérias consumidas		-	-
Fornecimentos e serviços externos		-	-
Gastos com o pessoal		-	-
Imparidade de inventários (perdas/reversões)		- / +	- / +
Imparidade de dívidas a receber (perdas/reversões)		- / +	- / +
Provisões (aumentos/reduções)		- / +	- / +
Outras imparidades (perdas/reversões)		- / +	- / +
Aumentos/reduções de justo valor		+ / -	+ / -
Outros rendimentos e ganhos		+	+
Outros gastos e perdas		-	-
Resultado antes de depreciações, gastos de financiamento e impostos		=	=
Gastos/reversões de depreciação e de amortização		- / +	- / +
Resultado operacional (antes de gastos de financiamento e impostos)		=	=
Juros e rendimentos similares obtidos		+	+
Juros e gastos similares suportados		-	-
Resultado antes de impostos		=	=
Imposto sobre o rendimento do período		- / +	- / +
Resultado líquido do período		=	=

(1) - O euro, admitindo-se, em função da dimensão e escalonias de valor, a possibilidade de expressão das quantias em milhares de euros

12. ANEXO D

Entidade: .....

BALANÇO EM XX DE YYYYYYY DE 200N (modelo reduzido) *UNIDADE MONETÁRIA* (1)

RUBRICAS	NOTAS	DATAS	
		31 XXX N	31 XXX N-1
ACTIVO			
Activo não corrente			
Activos fixos tangíveis			
Propriedades de investimento			
Activos intangíveis			
Investimentos financeiros			
Accionistas/sócios			
Activo corrente			
Inventários			
Clientes			
Adiantamentos a fornecedores			
Estado e outros entes públicos			
Accionistas/sócios			
Outras contas a receber			
Diferimentos			
Outros activos financeiros			
Caixa e depósitos bancários			
Total do activo			
CAPITAL PRÓPRIO E PASSIVO			
Capital próprio			
Capital realizado			
Acções (quotas) próprias			
Outros instrumentos de capital próprio			
Prémios de emissão			
Reservas legais			
Outras reservas			
Resultados transitados			
Excedentes de revalorização			
Outras variações no capital próprio			
Resultado líquido do período			
Total do capital próprio			
Passivo			
Passivo não corrente			
Provisões			
Financiamentos obtidos			
Outras contas a pagar			
Passivo corrente			
Fornecedores			
Adiantamentos de clientes			
Estado e outros entes públicos			
Accionistas/sócios			
Financiamentos obtidos			
Diferimentos			
Outras contas a pagar			
Outros passivos financeiros			
Total do passivo			
Total do capital próprio e do passivo			

(1) - O euro, admitindo-se, em função da dimensão e exigências de relato, a possibilidade de expressão das quantias em milhares de euros