

**« BUSINESS PLAN » RESIDÊNCIA SÉNIOR
PROJETO DE INVESTIMENTO EM ATIVOS REAIS**

Ana Paula De Assunção de Matos Borlido Martins
Instituto Superior de Contabilidade e Administração de Lisboa
Instituto Politécnico de Lisboa

Joaquim António Martins Ferrão
Instituto Superior de Contabilidade e Administração de Lisboa
Instituto Politécnico de Lisboa
Diretor do Curso do Mestrado em Análise Financeira

Área Temática: B) Finanças

Palavras Chave: Plano de Negócios, Projeto de Investimento, Envelhecimento, Idoso, ERPI.

« BUSINESS PLAN » RESIDÊNCIA SÉNIOR

PROJETO DE INVESTIMENTO EM ATIVOS REAIS

Resumo

O Plano de Negócios que se retrata está no âmbito da elaboração de um trabalho de projeto de investimento em ativos reais.

Tem na sua natureza a criação de uma empresa com a implementação de uma Estrutura Residencial Para Idosos (ERPI), no Distrito de Lisboa, de cariz privado.

Factos reais da sociedade foram motivacionais para a elaboração deste projeto, como sejam: o envelhecimento da população a aumentar, alteração na estrutura familiar, a necessidade de se investir em instituições para apoio aos idosos, implementando valências, ajudando desta forma os idosos no envelhecimento, tornando-os mais ativos.

O trabalho de projeto foi sendo apresentado por fases que se relacionam entre si, culminando na análise económica e financeira do projeto de investimento, com abordagem a métricas de avaliação, onde o objetivo é a verificação da viabilidade do mesmo.

Introdução

O trabalho de projeto que aqui se apresenta, tem como objeto um plano de investimento, que contém em si o estudo da viabilidade económica e financeira, sustentado em premissas, pressupostos, que confluem para a elaboração do Mapa de Fluxos de Caixa Descontados, *Discounted Cash-Flow*, usando uma taxa de desconto obtida com base no modelo CAPM¹ e no custo médio ponderado de capital WACC, estimando assim, métricas de avaliação tradicionais, como sejam, o valor atual líquido (VAL), a taxa interna de rentabilidade (TIR), a taxa interna de rentabilidade modificada (MTIR), o período de recuperação do investimento (PRI) ou *payback* e o índice de rendabilidade do projeto (IRP), o valor atual líquido ajustado (VALA).

A análise da viabilidade económica e financeira teve como horizonte temporal o período compreendido entre 2017 e 2032, respetivamente 15 anos, dado o tipo de investimento.

O objetivo do trabalho visa, após análise económica e financeira de viabilidade do projeto, contribuir para a construção e implementação de uma ERPI-Estrutura Residencial para Idosos, com a capacidade máxima em albergar 70 utentes, tendo em conta a necessidade que se faz sentir na nossa sociedade deste tipo de equipamentos sociais.

A substância do projeto em causa, levou a delinear a metodologia da seguinte forma:

- Numa primeira fase, houve lugar a pesquisa bibliográfica, recolha exaustiva de informação diversa, como dados estatísticos nacionais que foram interpretados e comparados temporalmente. Procedeu-se à identificação e enquadramento do tema, na atualidade, retratando-o nos vários contextos da sociedade, nas vertentes, social política e económica de forma a identificar e a perceber, como se retrata e protege o tema envelhecimento;

- Uma segunda fase, mais prática, onde se salienta:

- um primeiro ponto, a elaboração de um inquérito, conforme Apêndice nº 1, enviado por correio eletrónico, dirigido a 346 instituições nacionais de apoio social a idosos, do qual se obteve 14% de respostas, que equivale, como se pode observar no Apêndice nº 2, a uma amostra de 49 respondentes, de forma a se poder sustentar alguns dados. Foi utilizada a ferramenta de pesquisa, SABI
- (Sistema de Análise de Balanços Ibéricos), utilizando como critério de pesquisa o do CAE (código de atividade económica). Identificada a atividade em questão, obteve-se o número de 1091 empresas a laborar em Portugal, das quais 346

¹ Capital Asset Pricing Model

disponibilizavam informação do endereço eletrónico. O inquérito teve como propósito, perceber e tentar captar informação sobre algumas das variáveis críticas, bem como recolher informação sobre as instituições nacionais que lidam, abordam e tratam diariamente idosos.

- num segundo ponto, construiu-se as projeções financeiras. Foi criado para o efeito, uma base de dados e utilizado o Software Excel, por forma a estimar os cash-flows futuros que derivam dos diferentes centros de resultados, assim como, para calcular as despesas de investimento e necessidades de fundo maneio. Todos os pressupostos constam nos mapas em anexo. No final é possível proceder à análise de investimento, através do mapa de *Cash Flow* Previsional, permitindo neste, concluir qual a viabilidade económica e financeira do mesmo.

1. Breve apresentação do tema e fatores motivacionais para a Residência Sênior

O projeto de investimento alvo deste estudo é um **projeto de raiz**, em ativos reais, na área do empreendedorismo social, que como é descrito por Esperança e Matias (2010:85), não está incorporado numa empresa já existente. Irá originar uma nova entidade onde projetos desta natureza têm subjacentes iniciativas em que por vezes existe falta de experiência. Os recursos financeiros são elevados e o investimento em capital fixo é frequentemente mais elevado do que o obtido no projeto, devido a fatores imprevisíveis que levam a um aumento considerável dos custos, como sejam, o atraso na conclusão da obra de construção civil, atrasos no fornecimento de equipamentos e materiais.

Está-se na presença de um investimento em ativos reais, enquadrado na área do empreendedorismo social: a criação de uma *startup* com a implementação de um equipamento social, uma residência direcionada a uma faixa etária da população, sénior e idosa. A População sénior está enquadrada no intervalo dos 56 anos aos 66 anos diferenciando-se assim, do termo «População Idosa», a partir dos 66 anos.

A existência de oportunidades de negócio nesta área, são notórias, todavia, de extrema dificuldade de implementação, quando não existem apoios comunitários e ou subsídios estatais, principalmente apoios ao investimento privado com fins lucrativos, que são preteridos pelo Estado em prol dos investimentos sem fins lucrativos.

Os investidores privados existem, mas a vontade em investir é condicionada, por vezes por fatores político económicos adversos e pelo risco que o investimento em si contém, devido aos valores elevados, que estas estruturas acarretam, dos financiamentos a serem contraídos, ao tempo de retorno do capital investido, e à taxa de remuneração praticada.

Oportunidades aliadas a necessidades que efetivamente existem, mas não são de imediato atrativas por parte dos investidores e ou financiadores que têm como objetivo primordial o lucro fácil e rápido e quase nunca põem em causa o princípio custo – benefício, mesmo quando o cerne da questão são pessoas, onde por esta razão, a condescendência na análise do tempo de retorno de capital investido, deveria estar presente.

Gaspar (2010:272) cita², que o surgimento de uma atividade enquadrada no empreendedorismo social terá que reunir um conjunto de critérios que justifiquem a sua existência e a sua identificação como tal. É de todo necessário o reconhecimento de oportunidades sociais, que acresçam valor social superior, quer para a sociedade, quer para a entidade empreendedora, não descorando os valores éticos e de responsabilidade social na tomada de decisões e ainda, um grau elevado de inovação e de tolerância ao risco por parte dos fundadores da atividade a desenvolver.

Mas Drucker (2008:71), é explícito quanto à existência de oportunidades de negócio na área social, caracterizando os problemas sociais como males, disfunções da sociedade, doenças degenerativas do corpo político, que representam por si só, fontes de oportunidades e desafios para a gestão de instituições e gestão de negócios, no sentido de fazer parte das suas funções, satisfazer um necessidade social acrescentando valor e fazendo surgir oportunidades de negócio. Menciona ainda, que a inovação não está ligada só à tecnologia, e que a história dos negócios demonstra que as mudanças e as inovações sociais têm sido tão importantes quanto as da tecnologia.

Também Gaspar (2010:271) menciona que;

[o] empreendedorismo social é hoje uma realidade muito importante para o funcionamento das economias modernas, em grande parte porque a economia social tornou-se uma parte fundamental das sociedades modernas, por um lado, como resultado do envelhecimento da população e, por outro, devido às dificuldades orçamentais que têm levado muitos estados a procurarem reduzir a sua participação nos serviços sociais.

A estrutura da sociedade está a mudar, provocando nomeadamente, mudanças ao nível demográfico, que são evidentes, as sociedades de uma forma geral estão envelhecidas, existem, menos nascimentos, menos jovens, menos população em idade ativa e cada vez mais idosos.

² Mort, Gillian S., Weerawardena, Jay e Carnegie, Kashonia (2003)

2. Enquadramento e diagnóstico estratégico

O primeiro passo para a constituição de uma sociedade comercial é a definição da sua denominação social, será o nome comercial com o qual irá praticar atos para efeitos comerciais «atos de comércio», que posteriormente ficará associado a um número de identificação fiscal para pessoas coletivas.

Sant'Ana Residência Sénior, Lda. (SARS), será a denominação social, o nome comercial pretendido preferencialmente.

Foi possível verificar na pesquisa efetuada, junto do Registo Nacional de Pessoas Coletivas, que a empresa à partida verá aprovada a sua designação social. O Código de Atividade Económica (CAE), que corresponde à atividade principal a ser exercida, será o 87301 - «Atividades de Apoio Social para pessoas idosas com Alojamento» e o que corresponde à atividade secundária é o 88101 - «Atividades de Apoio Social para pessoas idosas sem Alojamento», como atividade secundária, definidos na Classificação Portuguesa das Atividades Económicas.

- **Valências e características da residência**

A Empresa Sant'Ana Residência Sénior, irá prestar serviços, inseridos na «Atividade de Apoio Social», a pessoas do grupo etário com 60 ou mais anos.

- **Objetivos**

A empresa tem no seu horizonte objetivos que pretende atingir, são eles de natureza:

- **Qualitativos** – Adoção de boas práticas através de um Sistema de Gestão de Qualidade, a **ISO 9001:2015**. A empresa pretende obter a Certificação de Sistema de Gestão de Qualidade.

- **Quantitativos** – Crescer na taxa de ocupação de forma a atingir os 100% até 2020, ano que se estipulou ser o ano cruzeiro, está implícito o crescimento das vendas e por sua vez, um aumento do volume de negócios anual.

- **Filosofia do negócio**

A filosofia do negócio resume-se a três letras, e a uma palavra só;

«DAR»

Direcionado ao cliente;

Ação humanizada, na assistência e no bem-estar, em todas as atividades desenvolvidas;

Resultados sustentáveis.

- **Missão, Visão e Valores**

- **Missão**

Garantir serviços de qualidade e excelência tendo como foco o bem-estar e a satisfação do cliente.

- **Visão**

Estar posicionada e ser referência entre as melhores empresas do mercado na prestação de serviços e cuidados aos idosos.

- **Valores**

Exibir como valores, a Integridade, a Iniciativa, a Humanização, a Confiança, a Competência, a Sustentabilidade.

- **Análise SWOT**

Na conceção da análise SWOT, estiveram subjacentes variáveis referentes à análise interna, forças e fraquezas e à análise externa, oportunidades e ameaças. Segundo Sotomayor et al (2014:322), esta análise é qualitativa, deverá ser dinâmica e permanente, pois a envolvente contextual altera-se, vindo por este facto a alterem-se as variáveis. Podendo assim surgir novas oportunidades que devem ser aproveitadas e ameaças que deverão ser mitigadas.

Esta análise é bastante importante nas estratégias a serem adotadas pela empresa com o objetivo de desenvolvimento, crescimento, manutenção ou sobrevivência.



3. Investimento – Análise Económica e Financeira

- **Caracterização e Pressupostos do estudo Económico e Financeiro**

- **Caracterização**

O projeto de investimento em questão, a implantação de um edifício onde será desenvolvida a atividade da ERPI, terá lugar num terreno com cerca de 8.000m².

A área bruta de implantação será de 2.644m², e a área bruta de construção será de 4.231m², que corresponde ao «somatório das áreas brutas edificadas [...] acima e abaixo da cota de soleira»³.

O edifício é composto por rés-do-chão com 2.644m², assim como, por 1ºAndar com 1.117m².

- **Quantificação**

O montante inicial em capitais permanentes (próprio + alheio) estimado, necessário à edificação, apetrechamento do empreendimento e início da atividade de exploração da Sant'Ana Residência Sénior, é de 3.900 milhões de euros.

- **Pressupostos de base e regras previsionais**

A base de dados que está na conceção das projeções obtidas no projeto de investimento, foi, desenvolvida num *software* amplamente conhecido, usado frequentemente no mundo académico e profissional, obtiveram-se diversos mapas, dos quais se salienta, o mapa dos Cash Flow do Projeto a 15 anos, e as respetivas Demonstrações Financeiras Previsionais, Balanço e Demonstração de Resultados, entre outros mapas.

Existem premissas que se julgam serem as mais ajustadas à realidade e que se denominam por “Pressupostos”.

O ano 2017, foi o ano considerado à aquisição e concretização do Investimento em *Capital Expenditure* (CAPEX), sendo este, o ano zero do projeto. O projeto terá uma duração de 15 anos.

³ E-Civil – Dicionário da Construção Civil

- **Pressupostos**

Investimento CAPEX	3.785M €
Nº Anos do Projeto	15 anos
Custo base de construção	482,40 €
Custo total de construção	718,00 €
SP - Preço médio mensalidade	1.550 €
Taxa de ocupação (2020) – 70 utentes	100%
FSE (% do VN - 2020)	12,50%
Quadro Pessoal (nº colaboradores)	35
Prestadores de serviços	9
PMR(dias)	0
PMP(dias)	45

ELABORAÇÃO PRÓPRIA

É assumido um crescimento de 1,3% nos anos 2017, 2018 e 2019 e de 1,4% anualmente até ao ano 2032. A taxa de inflação foi situada nos 1%.

<u>Cobertura Financeira do Investimento</u>		<u>Outros Dados</u>		
Capital Próprio 55%	1.750 M€	Crescimento	1,3%	1,4%
Capital Alheio 45%	2.150 M€	Inflação		1%
Prazo (anos)	15	Incremento Salarial		0,5%
Taxa (TAE) - Kd	7%	Tx Jur S/Risco (Rf)		3,04%
		Premio de risco		6,25%
		Beta Setor		0,99
		Beta <i>Unlevered</i>		0,73
		Beta <i>leverag</i>		1,229
		Tx Imp. S/Lucros		23%

ELABORAÇÃO PRÓPRIA

Estamos perante uma avaliação na ótica do projeto, uma avaliação económica e financeira, significa que a estrutura de capital do projeto é simultaneamente financiada por capital próprio e capital alheio.

A taxa de atualização é o retorno esperado pelos investidores (prémio exigido), como recompensa pelo investimento de capital efetuado, tendo presente o risco e a incerteza que lhe são inerentes, quanto ao recebimento futuro.

No cálculo das taxas de atualização estão previstos componentes como sejam, a taxa de juro sem risco (R_f), a rendibilidade esperada do mercado (R_m), o índice Beta (medida de sensibilidade, de risco de um ativo com o mercado), a estrutura de capitais (D/E) envolvidos e a taxa de imposto (t) sobre lucros.

- Na taxa de juro sem risco (R_f), que é a taxa de retorno para um investimento sem risco, foi utilizada como referência, a taxa de juro das Obrigações do Tesouro (OT) portuguesas a 10 anos, obtidas através de uma agência de dados para o mercado financeiro a Bloomberg⁴;
- A taxa de prémio de risco de mercado ($R_m - R_f$), foi obtido no site *Damodaran*⁵ *online*, 10,17%, tendo em conta que foram utilizadas as OT portuguesas, retirou-se-lhe o Risco País de 3,92%, obtendo-se desta forma o valor de 6,25%;
- Para estimar o beta foi igualmente utilizado o site *Damodaran online*. Desta forma obtivemos uma *leverage* beta (BL) do setor da hotelaria de 0,99, desalavancando-o através da estrutura de capitais (D/E) do mesmo setor, obtendo-se assim o *unlevered* beta (B_u) de 0,73;
- No cálculo do custo do capital próprio (K_e) de 9,59%, utilizou-se o B_u de 0,73 alavancado com a estrutura de capitais (D/E) do projeto (*target*), obteve-se assim um BL de 1,229.
- O WACC obtido foi de 7,276%.

No cálculo do VAL (Valor Atual Líquido) do projeto, é fator crucial a determinação da taxa de atualização podendo denominar-se também por taxa de desconto, retorno, ou ainda custo de oportunidade de capital.

É de referir que a taxa de retorno exigida pelos investidores, está associada ao risco da empresa, assim quanto maior o risco, maior a rentabilidade exigida.

• Mapas Financeiros e análise

Através da DRP podemos verificar o desempenho da empresa ao longo dos 15 anos de desenvolvimento do projeto de forma comparativa, demonstrando-se o resultado de

⁴ <http://www.bloomberg.com/quote/GSPT10YR:IND>

⁵ Professor de «*Corporate finance and valuation*» - New York University

rubricas (rendimentos e gastos), ligadas à atividade de exploração da empresa, durante um período, comparando-se períodos entre si.

Em 2017 a empresa apresenta na sua DRP um EBITDA negativo de 20.402 euros, proveniente de gastos incorridos em FSE nos três meses de preparativos (outubro, novembro e dezembro) que antecederam a inauguração e abertura da instituição ao público, não havendo lugar à obtenção de rendimentos.

O resultado líquido no mesmo período foi igual ao EBITDA.

Em 2018, 1º ano de atividade a rubrica VN é de 1.159.527 euros e o EBITDA corresponde a 27% do VN, não conseguindo cobrir no conjunto os gastos com depreciações e gastos financeiros, originando um RL negativo em 5.478 euros.

A partir de 2020 a empresa atinge a taxa máxima de ocupação (70 utentes), refletindo-se nos seus rendimentos e por sua vez nos resultados, a margem EBITDA representa 37% do VN, variando esta margem, durante os 15 anos, entre os 37% e os 39%.

Os gastos financeiros, nos 1ºs anos são elevados, devido ao montante da dívida, mas vão diminuindo ao longo dos 15 anos, aumentando por sua vez o valor da rubrica antes de imposto, EBIT (1-t) o que implica um aumento do pagamento de IRC ao estado.

A empresa consegue ano a ano ir melhorando o seu resultado líquido (RL) por via da diminuição dos gastos financeiros, obtendo uma margem de lucro (RL/VN) crescente, por unidade vendida, de 12% a 21%, nos anos de 2020 a 2032.

- **Demonstração de Resultados Previsional (DRP)**

Utentes	56		70		70	Milhares €
Anos	2018	%VN	2020	%VN	2032	%VN
VN	1.160		1.462		1.663	
CV	318		398		449	
MB	841	72,5	1.063	72,7	1.214	73
CF-FSE	98		100		113	
CF-GP	424		428		455	
EBITDA	319	27,5	535	36,5	646	38,8
EBIT	145		361		468	
RL	-5		171	12	348	21

ELABORAÇÃO PRÓPRIA

- **Balanço Previsional**

O Balanço Previsional proporciona informação comparativa acerca da posição financeira e respetivas alterações ao longo do tempo do projeto, como se pode observar no Apêndice 16.

Em 2017 a empresa apresenta um Ativo Total (AT) de 3.882.148 euros, onde a rubrica de Ativos Fixos Tangíveis (AFT) representa 97% do AT, o Capital Próprio (CP) 45%, capital realizado no montante de 1.750.000 euros e o Passivo Total (PT) 55% com o valor de 2.152.550 euros, onde estão incluídos os financiamentos de curto e de médio e longo prazo no montante de 2.150.milhões de euros.

Em 2018, início da atividade de exploração, inicia-se a depreciação dos ativos, aparecendo na rubrica de AF Tangível e Intangível o valor líquido, de depreciações e amortizações respetivamente.

Em 2020 a empresa considera 9.146 euros em reservas legais, por via do RL, de acordo com o CSC, artigos 218º, 295º e 296º.

Nos anos de 2019 a 2031 prevêem-se resultados positivos acumulados, apresentando em 2032, em resultados transitados, um montante de 2.997.689 euros, o que leva a supor a possibilidade de distribuição de dividendos. A não distribuição de lucros, durante o horizonte temporal do projeto, é prevista pelos promotores e sócios da empresa nos estatutos da constituição da sociedade de forma a garantir os financiamentos concedidos e a sustentabilidade do próprio projeto, assim como o reforço dos capitais próprios.

No balanço previsional podemos verificar que a empresa cumpre a regra do equilíbrio financeiro. O fundo de maneo de médio e longo prazo (FMmlp) é sempre maior que

zero ($FM > 0$), sendo mesmo significativo ao longo do projeto, o que significa capitais permanentes significativos.

Através do rácio da autonomia financeira, que representa a percentagem dos ativos totais financiados por capitais próprios verifica-se no Gráfico 3.1, que as percentagens apresentadas, exprimem o empenhamento dos sócios na solidez financeira refletindo a capacidade da empresa solver os seus compromissos de médio e longo prazo, evidenciado pelo aumento da rubrica de capital próprio e a diminuição das obrigações de médio e longo prazo, como se pode verificar no rácio de endividamento. Verifica-se nos primeiros anos do projeto, um valor elevado deste rácio, o que provoca uma maior pressão de tesouraria a curto prazo, pois as dívidas vencem-se a curto prazo.

- **Necessidades em Fundo Maneio *Working Capital***⁶

No que concerne às Necessidades em Fundo Maneio (NFM), verificou-se que a sua variação na generalidade do projeto é negativa, levando a um desinvestimento em NFM, tendo em conta os recursos cíclicos que apresentarem valores superiores às necessidades cíclicas, devido à evidência do PMR ser zero (0), não constando deste modo qualquer valor em clientes.

- **Fluxos de Caixa *Cash-Flow***⁷ **Previsional**

Os *Cash-Flows* foram calculados segundo a técnica tradicional de avaliação de investimentos, para um horizonte temporal de 15 anos, tendo por base a construção de um mapa de fluxos de caixa atualizados, atualizados segundo o critério do custo médio ponderado de capital, onde variáveis representam *inflows* de caixa e outras *outflows*, obtendo-se o fluxo de caixa operacional.

Considerando os montantes anuais em VN e os respetivos gastos de exploração (gastos desembolsáveis), excluindo os gastos de depreciações (gastos não desembolsáveis), considerados no entanto com o intuito do benefício fiscal, foi considerado em (2017) o *outflow* respeitante ao investimento em capital fixo no ano zero e nos anos em que houve lugar a reinvestimentos de CAPEX⁸ e o investimento em necessidades de fundo maneio (NFM), que no caso do presente projeto é de desinvestimento, tendo em conta o já explanado no ponto *Working Capital*.

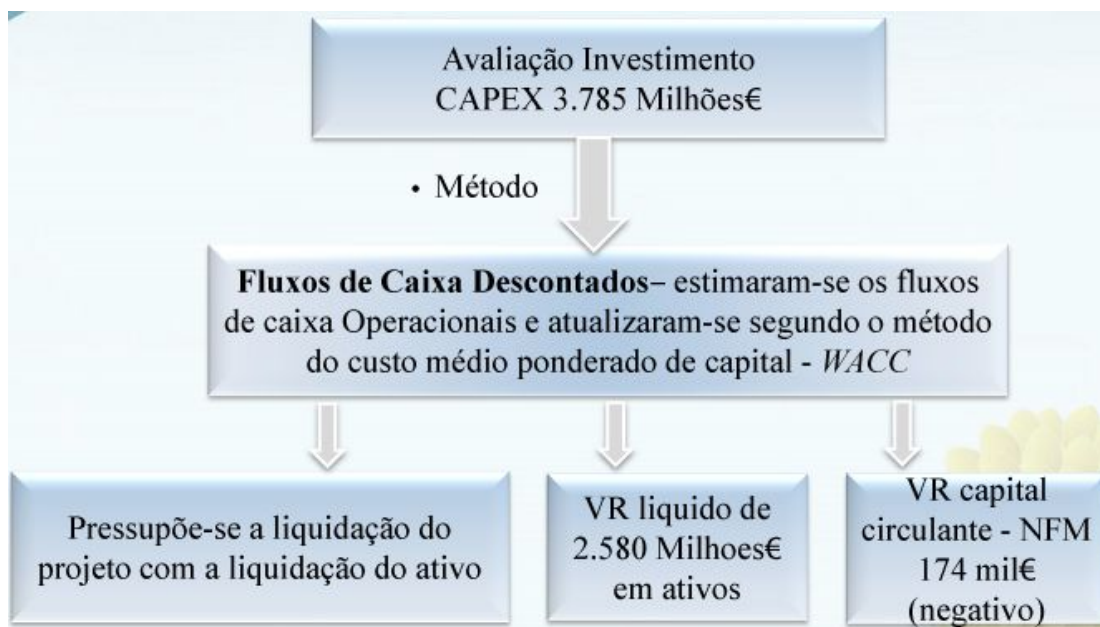
⁶ Necessidades de Fundo Maneio

⁷ Fluxo de caixa

⁸ Capital Expenditure – Investimento em bens de capital

No último ano do projeto em 2032, parte-se de um *cash-flow* operacional de 538.814 euros, e obtém-se um *cash-flow Projeto* anual de 2.951.451 euros, pressupondo-se liquidação do projeto com a liquidação do ativo.

Para o valor de liquidação foi determinado o valor residual líquido de 2.580.405 euros em ativos e um valor residual em capital circulante (NFM) negativo de 173.630 euros.



ELABORAÇÃO PRÓPRIA

- **Avaliação Económica e Financeira**
 - **Critérios de Avaliação e Viabilidade do Projeto.**

Valor atual líquido - VAL @ WACC 7,28%	587 mil€
Taxa Interna de Rendibilidade (TIR)	9,14%
Taxa Interna de Rendibilidade Modificada (MTIR)	8,30%
Índice de Rendibilidade do Projeto (IRP)	1,15
Período de Recuperação do investimento (PRI)	14 anos e seis meses
VALA	
Valor atual líquido - VAL @ Ku 7,6 %	475 mil€
Valor atual benefício fiscal (VABF)	189 mil€
Valor atual líquido ajustado	664 mil€

ELABORAÇÃO PRÓPRIA

4. Reflexões e Conclusão

Como nota final e a título conclusivo, foi retratado neste trabalho um Plano de Negócios, onde estão identificadas fases essenciais ao bom desenvolvimento do projeto de investimento, como sejam, a identificação da necessidade (problema), a ideia associada à oportunidade, o enquadramento do projeto quanto à Missão, Visão e Valores da empresa, análises ao meio envolvente (externo e interno), identificação dos serviços (produto) a praticar, comparação com empresas de referência (*Benchmarking*), estratégias de marketing, estudo de avaliação da viabilidade económica e financeira por fim a análise de sensibilidade e risco.

Está-se perante um projeto que visa a criação de uma *start-up*, cuja atividade comercial é no âmbito social dirigida a seniores e idosos. Falamos da criação de uma empresa, mais propriamente de uma ERPI, de cariz privado com a denominação social de Sant'Ana Residência Sénior, Lda, localizada no Distrito de Lisboa, Concelho Torres Vedras. Com capacidade em albergar 70 utentes. Possui 35 quartos de tipologia dupla. Os utentes deverão ter idades a partir dos 60 anos, os quais pagarão uma mensalidade diferenciada no preço em função do grau de dependência. Em média por utente o preço no 1º Ano é de 1.550 euros.

Possui um quadro de pessoal qualificado nas áreas necessárias ao bom funcionamento da atividade de exploração, assim como valências dirigidas e adequadas aos idosos.

Existe mercado para este tipo de instituições, pela necessidade evidente demonstrada pela sociedade, onde o aumento acentuado do envelhecimento, comparativamente aos jovens, é uma realidade que se tem vindo a acentuar.

O projeto de investimento de Sant'Ana Residência Sénior, é um investimento em ativos reais, tem uma estrutura de capital com 45% de Capital Próprio e 55% de Capital Alheio. O projeto terá como vida útil de 15 anos.

O total do investimento é de 3.784 milhões de euros.

Em 2020 ano cruzeiro, o volume de negócios atinge o montante de 1.477 milhões de euros e em relação às vendas temos uma MB com 72,76% e um EBITDA com 36,59%.

Prevê-se que a taxa de ocupação se mantenha nos 100% até ao final do projeto (2032)

Os rendimentos após o ano cruzeiro são só influenciados pelo pressuposto da inflação, os gastos são determinados em função do volume de negócios, exceto os gastos com pessoal influenciados pelos pressupostos, taxa de inflação e taxa de incremento salarial.

O mapa de *Cash Flows* retrata 15 anos (2017-2032) de fluxos de exploração onde estão incluídos os valores residuais do projeto, quer do investimento em capital fixo quer das NFM. Pressupõe-se a liquidação dos ativos no final do projeto.

Efetuiu-se uma avaliação económica e uma avaliação económica e financeira, tendo em conta as respetivas taxas de desconto nominais, calculadas.

Para avaliação económica obteve-se, calculando uma taxa de desconto K_u de 7,6%, uma TIR de 9,14%, MTIR de 8,14%, um IRP de 1,13, um *Payback* de 14 anos e 7 meses.

Obteve-se um **VAL na ótica económica de 475.353 euros.**

Para avaliação económica e financeira, visto haver financiamento em capital alheio, obteve-se uma taxa de desconto WACC de 7,28%, uma TIR de 9,14%, MTIR de 8,30%, um IRP de 1,15 e um *Payback* de 14 anos e seis meses.

Obteve-se um **VAL na ótica económica e financeira de 586.890 euros.**

Pode-se concluir que em qualquer das avaliações o VAL é positivo, remunera o investidor à taxa de desconto exigida, paga o investimento e ainda gera excedente.

Conclui-se assim que o projeto é viável!

A variável de incerteza mais crítica e sensível identificada no projeto, foi o preço médio da mensalidade, uma pequena descida, na ordem dos 8%, tornará o projeto inviável.

A empresa pretende ter uma gestão responsável de forma a obter resultados sustentáveis, com o objetivo de conseguir impor-se no mercado, cumprindo as suas obrigações de curto prazo.

Como reflexão final, a decisão de investimento privado com fins lucrativos, nesta área de negócio, nem sempre é apelativo aos olhos de alguns investidores, pelo facto do investimento inicial necessitar de fundos monetários elevados e o retorno do capital investido ser num horizonte temporal relativamente longo, exigindo da parte dos investidores resignação e persistência de forma a obterem o retorno esperado. O investimento em Capital Alheio, por parte de investidores financeiros pode ser dificultado

pelo facto de ser uma start-up, que contém em si risco, em virtude da inexistência de histórico contabilístico e financeiro, assim como de quota de mercado.

Na tomada de decisão em se aceitar ou não o projeto, dever-se-á ter também em conta que o projeto se baseia em valores meramente previsionais e que o maior risco que lhe pode estar associado é o da probabilidade de os valores previstos se virem ou não a manter inalterados ao longo do período da vida útil do projeto, não se conseguindo prever com exatidão variáveis que possam vir a influenciar negativamente o projeto.

5. Bibliografia

- BODIE, Zvi, KANE, Alex, MARCUS, Alan J.- **Fundamentos de Investimentos**. São Paulo: Editora Artes Médicas Sul, Ltda, 2000, 3ª Edição. ISBN 85-7307-540-6
- BREALEY Richard A, MYERS C. Stewart, ALLEN Franklin – **Princípios de Finanças Corporativas**. Porto Alegre. AMGH Editor Ltda., 2013. 10ª Edição. ISBN 978-85-8055-238-6
- BREIA, Arménio Fernandes, MATA, Mário Nuno Neves da Silva, PEREIRA, Vítor Manuel Morais – **Análise Económica e Financeira Aspetos Teóricos e Casos Práticos**. Lisboa: Letras e Conceitos, Lda, 2014. ISBN:978-989-8305-61-9
- CARVALHO, João M.S. – **Planeamento Estratégico**. Porto: Vida Económica – Editorial, SA, 2013, 2ª Edição. ISBN 978-972-788-724-8
- CARVALHO, Maria Irene de – **Serviço Social no Envelhecimento**. Lisboa. Factor-Edições de Ciências Sociais, Forenses e da Educação, 2013. ISBN: 978-989-693-028-8
- CEBOLA, António – **Projectos de Investimentos de PME**. Lisboa: Edições Sílabo, 2011 ISBN 978-972-618-643-4
- COUTO, Gualter, CRISPIM, João, LOPES, Manuel Mouta, PIMENTEL, Pedro, SOUSA, Fábio – **Avaliação de Investimentos**. Lisboa: Áreas Editora, SA, 2013. ISBN: 978-989-8058-77-5
- DORNELAS José, SPINELLI Stephen, ROBERT Adams – **Criação de Novos Negócios**, Empreendedorismo para o século XXI. São Paulo. Elsevier Editora, Ltda, 2014. ISBN 978-85-352-6458-6
- DRUCKER, Peter F. – **O essencial de Drucker**. Coimbra: Conjuntura Actual Editora, Lda, Reimpressão 2013. ISBN 978-989-8101-34-1
- ESPERANÇA, José Paulo, MATIAS, Fernanda – **Finanças Empresariais**. Alfragide: Texto Editores, Lda, 2010. ISBN 978-972-47-4055-3
- FINCH, Brian – **Como Elaborar um Plano de Negócios**. Carnaxide: Associação Editorial Nexo Literário, 2010, 2ª Edição: 2013. ISBN:978-989-8297-19-8
- GASPAR, Fernando – **O Processo Empreendedor e a criação de Empresas de Sucesso**. Lisboa. Edições Silabo, Lda, 2010. ISBN 978-972-618-601-4.

- JOAQUIM, Cláudia – **Proteção Social, terceiro setor e equipamentos sociais: Que modelo para Portugal?** Edições CES-Caderno Observatório. [Em linha]. (2015). [Consult.18 Setembro 2016] Disponível em: http://www.ces.uc.pt/observatorios/crisalt/documentos/cadernos/Caderno_Observ_III_fevereiro2015.pdf
- MACHADO, Artur da Rocha, MACHADO Dina Maia Rocha, PORTUGAL Miguel Nuno – **Organizações Introdução à Gestão e Desenvolvimento das Pessoas**. Lisboa. Escolar Editora, 2014. ISBN 978-972-592-414-3
- MAROCO, João – Variáveis Populações e Amostra. In **Análise Estatística, Com utilização do SPSS**. Lisboa. Edições Silabo, Lda, 2010. ISBN 978-972-618-452-2. pp 27.
- MARQUES, Albertino – **Projetos de Investimento**. Lisboa: Edições Silabo, Lda, 2014. ISBN: 978-972-618-781-3
- MOREIRA, José António Cardoso – **Análise Financeira de Empresas**. Porto: Associação da Bolsa de Derivados do Porto, 2010, 4ª Edição. ISBN 972-8362-12-9. pp 127.
- MOTA António Gomes, BARROSO Clementina Dâmaso, NUNES João Pedro Nunes, FERREIRA Miguel Almeida – **Finanças da Empresa**. Lisboa. Edições Sílabo, Lda., 2010, 3ª Edição. ISBN: 978-618-610-6
- NEVES João Carvalho das – **Análise Financeira Técnicas Fundamentais**. Lisboa: Textos Editores, 2007. ISBN 978-972-47-2597-0.
- OCDE – **Relatórios Económicos da OCDE Portugal 2014**. [Em linha] [Consult. 5 Outubro 2016] Disponível em: <http://www.oecd.org/economy/surveys/Portugal-2014-Overview-PRT.pdf>
- SEGURANÇA SOCIAL - **Manual de Gestão Qualidade** [Em linha] [Consult 23 setembro 2013] Disponível em: http://www1.ipq.pt/PT/IPQ/Publicacoes/PublicacoesDownload/Documents/Qualidade/MGQ_LI.pdf
- SOARES Isabel, MOREIRA José, PINHO Carlos, COUTO João – **Decisões de Investimento**. Lisboa. Edições Sílabo, Lda, 2015, 4ª Edição. ISBN: 978-972-618-806-3
- SOTOMAYOR, Ana Maria; RODRIGUES, Jorge; DUARTE, Manuela – **Princípios de Gestão das Organizações**. Lisboa. Letras e Conceitos, Lda, 2014, 2ª Edição. ISBN 978-989-8305-76-3