

INSTITUTO POLITÉCNICO DE LISBOA
INSTITUTO SUPERIOR DE CONTABILIDADE
E ADMINISTRAÇÃO DE LISBOA



ISCAL

**AVALIAÇÃO DE UM PROJETO DE
INVESTIMENTO NA CRIAÇÃO DE
UM FRANCHISING DA VIVAFIT**

Rafaela Amazonas Mesquita

Lisboa, 20 de janeiro de 2022

INSTITUTO POLITÉCNICO DE LISBOA
INSTITUTO SUPERIOR DE CONTABILIDADE E
ADMINISTRAÇÃO DE LISBOA

AVALIAÇÃO DE UM PROJETO DE INVESTIMENTO NA CRIAÇÃO DE UM FRANCHISING DA VIVAFIT

Rafaela Amazonas Mesquita

Trabalho de Projeto submetido ao Instituto Superior de Contabilidade e Administração de Lisboa para cumprimento dos requisitos necessários à obtenção do grau de Mestre em Análise Financeira, realizada sob a orientação científica de Maria Celeste Freitas Morgado Canas Filipe, Professora Adjunta Convidada, Especialista em Finanças Empresariais, na Sub-Área de Finanças do Instituto Superior de Contabilidade e Administração de Lisboa – ISCAL IPL.

Constituição do Júri:

Presidente _____ [Prof.^a Doutora Carla Martinho]

Arguente _____ [Prof. Doutor Joaquim Ferrão]

Vogal _____ [Prof.^a Especialista Maria Celeste Filipe]

Lisboa, 20 de janeiro de 2022

Declaro ser autora deste Trabalho de Projeto, tendo este sido realizado no âmbito da conclusão do curso de Mestrado em Análise Financeira, no Instituto Superior de Administração e Contabilidade de Lisboa, e tratando-se de um trabalho original no qual, todas as citações utilizadas ao longo do mesmo estão devidamente identificadas.

Dedicatória

Para ser honesta, não sabia a quem dedicar este trabalho. Por isso decidi dedicá-la a mim e a todos os que também sentem por vezes que não são capazes de mais e melhor. Não foi um caminho fácil, e agradeço por isso porque foi sem dúvida um desafio e orgulho-me de ter conseguido e encerrar mais um capítulo da minha vida. Não podia terminar o ano de 2021 de uma melhor forma que esta e estou feliz por ter chegado ao fim.

Epígrafe

Whatever you do in this life, it's not legendary, unless your friends are there to see it.

How I Met Your Mother, 2013

Agradecimentos

À minha mãe e aos meus irmãos, por todo o apoio e em especial ao Thiago que foi essencial para que eu conseguisse entregar este trabalho.

Ao meu pai que tenho a certeza que estará muito orgulhoso do meu percurso e que eu sei que está a olhar por mim.

À Catarina, Rui e David, que foram sem dúvida as pessoas que mais me apoiaram e aturaram os meus dramas, lamentações e crises existenciais.

Ao Martim, Ricardo, Mafalda, Patrícia, Bernardo, Daniela, Beatriz e Alicia pelo grande apoio que me deram ao longo deste longo ano e por toda a motivação. Em especial ao Martim, Mafalda, Patrícia, Bernardo e Ricardo que deram de certa forma um contributo para este trabalho.

À professora Celeste pela disponibilidade, motivação e todo o auxílio durante este percurso.

Ao Filipe Jorge e ao Pedro Ruiz que estiveram sempre disponíveis para ajudar e esclarecer qualquer dúvida em relação ao negócio e ao ginásio.

Sumário Executivo

A oportunidade de investimento em análise consiste num projeto no setor dos ginásios e do *fitness*. A ideia passa pela abertura de uma unidade de *franchising* da cadeia de ginásios *Vivafit*, a qual já se encontra no mercado desde 2002 e foi criada por Constance Morrissey Ruiz (Presidente) e Pedro Ruiz (CEO), encontrando-se na atualidade em três continentes.

No entanto, a unidade de *franchising* que irá abrir em Carnaxide irá fornecer, além dos serviços já oferecidos pelas outras *Vivafits* (serviço de ginásio com aulas e treinos personalizados e consultas de nutrição), uma nova vertente: consultas de psicologia e irá também incorporar os treinos com electroestimulação utilizados pelos estúdios do *Personal 20*. Desta forma, ao apoiar-se num modelo de negócio de *franchising*, este projeto irá contar com o apoio da gestão da *Vivafit* para a concretização do negócio, usufruindo dos inúmeros benefícios que terá ao ser um franchisado.

O setor dos ginásios e do *fitness* tem crescido cada vez mais, assim como a consciencialização da alimentação equilibrada e da saúde mental, o que vem a ser um aspeto positivo na implementação deste projeto.

Para proceder ao arranque do projeto, será necessário efetuar um investimento de total de 393,450€, dos quais 33% correspondem a capital próprio (129,838.50€) e o excedente (263,611.50€) será obtido através da contração de um empréstimo de médio e longo prazo à taxa nominal de 5%. Este investimento centrar-se-á na compra de um imóvel, onde irá decorrer a atividade e respetivas obras de adequação, decoração e mobiliário. Além disso, será necessário adquirir material de ginásio, material informático para os funcionários, e finalmente, os direitos de entrada e *software Vivafit* que são requisitos para o *franchising*.

O objetivo da *Vivafit Carnaxide* passa por tornar-se um ginásio de renome e pioneiro na área da psicologia, sendo reconhecida pela sua elevada qualidade de prestação de serviços, ficando a par dos seus maiores concorrentes.

Assim, com um Valor Atual Líquido de 484.002.08€, considera-se que a *Vivafit Carnaxide* se encontra no caminho certo para se tornar um concorrente de força no segmento de mercado dos ginásios.

Índice

Introdução.....	1
1. O Franchising	2
1.1. O Conceito de <i>Franchising</i>	2
1.2. A relação entre o Franchisador e o Franchisado	3
1.3. Pré-requisitos para ser franchisador	4
1.4. Vantagens e Desvantagens do <i>Franchising</i>	4
1.5. Como criar uma rede de <i>Franchising</i>	5
2. Enquadramento Macroeconómico	7
2.1. Análise da Conjuntura Internacional	7
2.2. Análise da Conjuntura Nacional	8
3. Análise Setorial: o setor dos ginásios e do <i>Fitness</i>	8
3.1. Estrutura Financeira	9
3.2. Indicadores de Liquidez.....	12
3.3. Indicadores de Rendibilidade.....	13
3.4. Indicadores de Atividade	14
3.5. Análise de Risco	15
3.6. Análise do Setor no contexto da Covid-19	16
3.6.1. Expectativas para 2022.....	18
3.7. Análise PESTAL.....	19
4. A <i>Vivafit</i> Carnaxide	23
4.1. Ginásios <i>Vivafit</i>	23
4.2. O <i>Franchising</i> da <i>Vivafit</i>	24
4.2.1. Pré-requisitos do <i>Vivafit</i> e suas Vantagens.....	25
4.3. A Ideia de Negócio	27
4.3.1. Consultas de Nutrição.....	27

4.3.2.	Consultas de Psicologia.....	29
4.3.3.	Aulas Presenciais e <i>Online</i>	32
4.3.4.	Treinos com <i>Personal Trainer</i> Presencial e <i>Online</i>	34
4.3.5.	<i>Personal 20</i>	35
4.4.	Análise do Meio Envolverte.....	37
4.4.1.	Análise SWOT.....	37
4.4.2.	Análise da Concorrência – As Cinco Forças de Porter	38
5.	Investimento	41
5.1.	Mapa de Investimentos e Amortização.....	42
5.2.	A Loja e a escolha da sua localização.....	43
5.2.1.	Concelho de Oeiras.....	44
5.2.2.	Freguesia de Carnaxide	45
5.2.3.	Gestão das Instalações	47
6.	Avaliação do Projeto de Investimento.....	48
6.1.	Pressupostos Gerais	48
6.1.1.	Preços Correntes e Taxa de Inflação	48
6.1.2.	Taxas de Juro	49
6.1.3.	Imposto sobre os lucros (IRC) e Derrama Municipal.....	49
6.1.4.	Imposto de Selo	49
6.1.5.	Imposto sobre o Valor Acrescentado (IVA).....	50
6.1.6.	Previsão das Vendas	50
6.1.7.	Fornecimentos e Serviços Externos (FSE)	52
6.1.8.	Gastos com o Pessoal	53
6.2.	Avaliação Económica do Projeto.....	55
6.2.1.	Mapa de <i>Cash-Flow</i> de Exploração e de Investimento	55
6.2.1.	Taxa Interna de Rendibilidade (TIR).....	56

6.2.2.	Período de Recuperação do Investimento (<i>Payback</i>).....	56
6.2.3.	Índice de Rendibilidade do Projeto (IRP).....	56
6.3.	Decisões sobre a Estrutura de Capital.....	57
6.3.1.	Teoria de Modigliani e Miller (MM).....	57
6.3.2.	<i>Capital Asset Pricing Model</i> (CAPM).....	59
6.3.3.	As Fontes de Financiamento para um Projeto de Investimento	62
6.4.	Custo dos Capitais Alheios e Custo dos Capitais Próprios.....	65
6.5.	Impacto das decisões de financiamento na <i>Vivafit Carnaxide</i>	67
6.5.1.	Avaliação Económico-Financeira	67
7.	Balanço Previsional e Análise Financeira	70
7.1.	Estrutura de Capitais	71
7.2.	Análise do Equilíbrio Financeiro	71
7.3.	Análise do Ciclo de Exploração.....	72
7.4.	Análise do Ciclo de Tesouraria.....	72
8.	Plano Financeiro	73
9.	Demonstração de Resultados Previsional e Análise de Rendibilidade.....	74
9.1.	Rendibilidade do Volume de Negócios	75
9.2.	Rendibilidade Operacional do Investimento.....	75
9.3.	Rendibilidade dos Capitais Próprios	76
9.4.	Análise de Risco	76
9.4.1.	Risco Económico.....	77
9.4.2.	Risco Financeiro	78
9.4.3.	Risco Global ou Combinado.....	78
9.4.4.	Ponto Morto Financeiro.....	78
9.4.5.	Análise de Sensibilidade.....	79
9.4.6.	Análise de Cenários	80

Conclusão	83
Referências Bibliográficas.....	85
Apêndices	93
Anexos	105

Índice de Quadros e Tabelas

Gráficos

Gráfico 3.1 Autonomia Financeira	9
Gráfico 3.2 Fluxos de Caixa (€)	11
Gráfico 3.3 Composição do Free <i>Cash-Flow</i> (€)	11
Gráfico 3.4 Fontes de Financiamento (% ativo).....	12
Gráfico 3.5 Custo dos Financiamentos obtidos	12
Gráfico 3.6 Análise do Risco.....	15
Gráfico 3.7 Distribuição por Grupo Etário	19

Tabelas

Tabela 3.1 Indicadores de Liquidez.....	13
Tabela 3.2 Indicadores de Rendibilidade.....	14
Tabela 3.3 Indicadores de Atividade	15
Tabela 4.1 Clientes Vivafit Oeiras e preços dos packs (sem IVA)	28
Tabela 4.2 Preçário Consultas de Psicologia Vivafit Carnaxide (sem IVA).....	31
Tabela 4.3 Preçário Aulas Vivafit Oeiras (sem IVA).....	33
Tabela 4.4 Preçário Personal Trainers Vivafit Oeiras (sem IVA)	34
Tabela 4.5 Preçário Personal 20 (sem IVA)	35
Tabela 4.6 Análise SWOT	37
Tabela 4.7 População Residente em Carnaxide e arredores	40
Tabela 5.1 Mapa de Investimentos	43
Tabela 6.1 Gastos com Pessoal Dependente	54
Tabela 6.2 Mapa de Cash-Flow Vivafit Carnaxide	55
Tabela 6.3 Taxa de rendibilidade das obrigações do tesouro a 10 anos	61
Tabela 6.4 Betas em 2018. Setor “Healthcare Support Service”.....	61

Tabela 6.5 Tipologia das Fontes de Financiamento	63
Tabela 6.6 Pagamentos do Juro Anual	69
Tabela 7.1 Estrutura de Capitais Vivafit Carnaxide	71
Tabela 7.2 Equilíbrio Financeiro Vivafit Carnaxide	71
Tabela 7.3 Ciclo de Tesouraria Vivafit Carnaxide	73
Tabela 8.1 Saldo de Tesouraria Vivafit Carnaxide.....	74
Tabela 9.1 Demonstração de Resultados Previsional Vivafit Carnaxide	74
Tabela 9.2 Rendibilidade do VN da Vivafit Carnaxide.....	75
Tabela 9.3 Análise de Sensibilidade das Variáveis Críticas.....	80
Tabela 9.4 Análise de Cenários: VAL	81
Tabela 9.5 Análise de Cenários: Ponto Morto Económico.....	82
Tabela 9.6 Análise de Cenários: Ponto Morto Financeiro.....	82

Lista de Abreviaturas

- AC – Ativo Corrente
- AF – Autonomia Financeira
- AFI - Ativos Fixos Intangíveis
- AFT - Ativos Fixos Tangíveis
- AGAP - Associação de Empresas de Ginásios e Academias de Portugal
- AI - Ativos Intangíveis
- BCE – Banco Central Europeu
- CAE – Custo Anual Equivalente
- CAPM – *Capital Asset Pricing Model*
- CCC - Conta Corrente Caucionada
- CMVMC - Custos das Mercadorias Vendidas e Matérias Consumidas
- CP – Capital Próprio
- CSC – Código das Sociedades Comerciais
- DGS – Direção-Geral de Saúde
- EBITDA - *Earnings Before Interest, Taxes, Depreciation and Amortization*
(Resultados Antes de Juros, Impostos, Depreciações e Amortizações)
- EFF – *European Franchise Federation*
- EMS – *Electro Muscle Stimulation*
- FCC - *Free Cash-Flow*
- FMI – Fundo Monetário Internacional
- FSE – Fornecimentos e Serviços Externos
- GAC - Grau de Alavanca Combinado
- GAF - Grau de Alavanca Financeiro
- GAO - Grau de Alavanca Operacional
- IAPMEI - Instituto de Apoio às Pequenas e Médias Empresas e à Inovação
- IHPC - Índice Harmonizado de Preços no Consumidor
- IRC – Impostos sobre os Lucros
- IRS – Imposto sobre Pessoas Singulares
- IS – Imposto de Selo
- IVA – Imposto sobre o Valor Acrescentado
- LG – Liquidez Geral
- LR – Liquidez Reduzida

- MLP – Médio e Longo Prazo
- MM - Modigliani e Miller
- MS – Margem de Segurança
- NCRF - Normas Contabilísticas e de Relato Financeiro
- OMS – Organização Mundial de Saúde
- PC – Passivo Corrente
- PME – Ponto Morto Económico ou Ponto Crítico
- PMP – Prazo Médio de Pagamentos
- PMR – Prazo Médio de Recebimentos
- PNPAS - Programa Nacional para a Promoção da Alimentação Saudável
- RL – Resultado Líquido
- RO ou EBIT– Resultado Operacional ou *Earnings before interest and taxes* (Resultados Antes de Juros e Impostos)
- ROA – Rendibilidade Operacional do Ativo
- ROE – *Return on Equity* ou Rendibilidade do Capital Próprio
- SML – *Security Market Line*
- SML – *Security Market Line*
- TAN – Taxa Anual Nominal
- Teoria CVR – Teoria Custo-Valor-Resultado
- VABFF - Valor atual dos Benefícios Fiscais e Financeiros
- VAL – Valor Atual Líquido
- VALA - Valor atual líquido ajustado
- WACC - *Weighted Average Cost of Capital* ou Custo Médio Ponderado de Capital
- WHO - *World Health Organization*

Introdução

O trabalho aqui apresentado trata-se de um Trabalho de Projeto no qual se pretende realizar a avaliação de um projeto de investimento na criação de um *franchising* da cadeia de ginásios *Vivafit* no concelho de Oeiras, mais precisamente na freguesia de Carnaxide. De modo a tornar o projeto mais interessante e inovador, além dos serviços habituais de ginásio, irá ser oferecido ainda a opção de consultas de psicologia como complemento aos treinos e às consultas de nutrição, já disponibilizadas atualmente pela cadeia de *franchising*.

Os objetivos deste projeto passam pela avaliação económica do mesmo recorrendo à análise de indicadores económico-financeiros e outros meios financeiros necessários para proceder às projeções financeiras para os próximos cinco anos, e ainda, à avaliação da decisão de financiamento através do *Capital Asset Pricing Model*. A avaliação de um projeto de investimento é de elevada importância visto que esta avaliação vem a auxiliar na tomada de decisões, dado que um dos principais objetivos da gestão é a maximização do valor da empresa.

Este trabalho divide-se em 10 partes, começando por uma revisão sobre o conceito de *franchising* e seguindo-se do enquadramento macroeconómico no contexto internacional e nacional. No ponto seguinte, irá proceder-se à análise setorial dos ginásios e do *fitness*, recorrendo-se à Análise PESTAL e considerando o contexto de pandemia em que se vive na atualidade. No ponto 4, abordar-se-á o ginásio da *Vivafit* em Carnaxide e a análise do seu meio envolvente, recorrendo a ferramentas de gestão tal como o modelo das Cinco Forças de *Porter* e Análise SWOT. A partir do ponto 5, o trabalho foca-se no Investimento e na Análise do Projeto de Investimento, contando com capítulos sobre os pressupostos assumidos ao longo deste trabalho de projeto; a Avaliação Económica do Projeto, que evidencia diversos indicadores económicos para avaliar se o projeto será economicamente viável ou não; um capítulo sobre as Decisões de Estrutura de Capital, que por sua vez, aborda temas como a Teoria de Modigliani e Miller e o modelo de *Capital Asset Pricing Model*, e finalmente uma Análise Económico-Financeira, onde se analisam as diversas demonstrações financeiras e indicadores económicos e financeiros. Finalmente, os últimos pontos do trabalho correspondem à conclusão, referências bibliográficas a que se recorreram e aos anexos e apêndices. Note-se que em Anexos apresentam-se todos os cálculos e demonstrações financeiras produzidas ao longo do trabalho e nos Apêndices, todos os documentos disponibilizados por outros autores.

1. O Franchising

1.1. O Conceito de *Franchising*

É cada vez mais comum haver negócios de *Franchising*, sendo que a grande maioria das cadeias de restauração, seguem este modelo de negócio.

Monteiro (s.d *cit in* Associação Portuguesa de *Franchising*, s.d.), define este conceito como

“contrato mediante o qual o produtor de bens e/ou serviços concede a outrem, mediante contrapartidas, a comercialização dos seus bens, através da utilização da marca e demais sinais distintivos do primeiro e em conformidade com o plano, método e diretrizes prescritas por este, que lhe fornece conhecimentos e regular assistência”.

De acordo com Dahab¹ (1996 *cit in* Carvalho, 2013, p. 31), este tipo de negócio é cada vez mais utilizado, «(...) como uma estratégia de organização das empresas e respetivas marcas».

De acordo com a IFE by Abilways², O negócio do *franchising* não consta da legislação portuguesa, sendo então considerado um «contrato atípico que pela sua crescente relevância económica em Portugal é, no entanto, considerado socialmente típico, dotado de cláusulas que se caracterizam pela sua habitualidade no tráfico [na utilização] deste tipo de contratos» (s.dc). De acordo com esta entidade, os contratos de *franchising* regem-se pelo princípio da liberdade contratual, referida no Artigo 405º do Código Civil do Diário da República Eletrónico (1966):

1. Dentro dos limites da lei, as partes têm a faculdade de fixar livremente o conteúdo dos contratos, celebrar contratos diferentes dos previstos neste código ou incluir neste as cláusulas que lhes aprover.
2. As partes podem ainda reunir no mesmo contrato regras de dois ou mais negócios, total ou parcialmente regulados na lei. (p.71)

Assim, em seguida, apresenta-se com maior detalhe a caracterização deste tipo de contrato, procedendo-se à descrição da relação entre o franchisador e o franchisado; os pré-requisitos que um franchisador tem de cumprir para poder realizar este investimento; as vantagens e desvantagens do *franchising* e como criar uma rede de *franchising*.

¹ Dahab, Sónia (1996) *Entendendo o franchising: uma alternativa eficaz para o pequeno e médio empreendedor*. Salvador: Casa da Qualidade.

² A IFE by Ablways «é líder na área de informação sobre oportunidades de negócio em franchising e na orientação sobre o funcionamento do sistema de expansão de negócios, contribuindo decisivamente há mais de 20 anos para o desenvolvimento, credibilização e promoção do franchising em Portugal» (s.d.).

1.2. A relação entre o Franchisador e o Franchisado

De um lado, existe o franchisador que é o criador do negócio original ou da marca. Este, entra no negócio do *franchising*, quando opta por uma estratégia de expansão e decide proceder à venda dos direitos do seu negócio (Carvalho, 2013, p.31). De acordo com outros autores, trata-se da entidade [ou indivíduo] que «(...) detém os direitos de uso e de exploração do conceito de negócio e da marca» (Cherto & Rizzo³, 1991 *cit in* Carvalho, 2013, p.32).

De outro lado, o franchisado, que ambiciona ter um negócio próprio e lucrativo, vem a utilizar o *franchising* como oportunidade para obter «(...) um negócio de sucesso que origine grandes lucros, pois utiliza uma rede já estruturada e formada reduzindo (...) o risco de insucesso» (Carvalho, 2013, p.32). Para Cherto e Rizzo (1991 *cit in* Carvalho, 2013, p.32), trata-se de uma «(...) entidade [ou indivíduo] a quem é permitida o uso e exploração do conceito de negócio e da marca».

Posto isto, o franchisador tem diversos compromissos para com o franchisado. De acordo com o Código Europeu de Ética para o Franchising (2017), o franchisador, antes de expandir a sua rede de *franchising*, deverá ter operado com sucesso no mínimo um ano e em, pelo menos uma unidade piloto e deve ser o proprietário ou «possuir os direitos legais para o uso do nome comercial da sua rede (...)». Os seus compromissos para com o franchisado passam por ensinar o *know-how*⁴ ao mesmo; dar a permissão para que este possa utilizar a sua marca, e oferecer apoio e auxílio contínuo durante o negócio (IFE by Abilways, s.dd).

Do ponto de vista do franchisado, este procede ao pagamento de contrapartidas financeiras (por exemplo, direitos de entrada e *royalties*, conceitos estes que serão aprofundados mais a diante); compromete-se a cumprir as regras do negócio e concentrar os esforços no crescimento do negócio e contribuir para a boa reputação do mesmo (Código Europeu de Ética, 2017). Além disso, o franchisado é o responsável pelos meios financeiros e pelos recursos humanos contratados para o seu negócio e ainda, é considerado como “empreendedor independente” perante terceiros. É importante que tenha lealdade para com o franchisador, tendo em atenção que não deve haver divulgação do *know-how* e outras informações fornecidas.

³ Cherto, Marcelo; Rizzo, Marcus (1991) *Franchising: Como Comprar a Sua Franquia Passo a Passo*. São Paulo: Mc Graw-Hill.

⁴ De acordo com a EFF, «(...) representa um conjunto de informações práticas não patenteadas resultantes da experiência e de testes por parte do franqueador, o qual é secreto, substancial e identificado.»

1.3. Pré-requisitos para ser franchisador

De acordo com a IFE by Abilways (s.dd), existe um conjunto de pré-requisitos que o franchisador necessita cumprir, entre os quais:

Deter um conceito de negócio com sucesso e não apenas bons produtos;

- Ter identificado a “fórmula de sucesso” do seu conceito e testá-la de preferência durante alguns anos em mais do que uma loja;
- Tratar-se de um negócio rentável (...) na evidência dos seus números;
- Ter uma marca e nome de estabelecimento (caso exista) devidamente registados;
- Deter um (...) *know-how* simultaneamente: o secreto⁵ e o substancial⁶
- O segredo do negócio deve poder ser ensinado a terceiros.

1.4. Vantagens e Desvantagens do *Franchising*

Para o trabalho em questão, recorrer a um negócio de *franchising* tem diversas vantagens. O mais evidente, na minha opinião, é o facto de ser mais vantajoso ao nível de investimento para o franchisado, dado que se trata de um projeto dispendioso que seria de difícil concretização a partir de recursos próprios, possibilitando um aumento da rentabilidade para ambos. Além disso, para Leite⁷ (1990 *cit in* Schmitt, 1999, p.65), são ainda vantagens para o franchisador «a rapidez de expansão, (...), redução de custos, maior participação no mercado, maior motivação dos franqueados, maior cobertura geográfica, melhor publicidade, menores responsabilidades e notoriedade da marca». Por outro lado, para o franchisado, a probabilidade de obter sucesso seria superior; os custos de instalação seriam menores; há a possibilidade de obtenção de economias de escala; «maior lucratividade, retorno de investimento mais rápido, pesquisa e desenvolvimento de novos produtos por parte do franqueador, maior crédito e independência e autonomia do negócio» (Schmitt, 1999, pp. 65-66).

Outra vantagem, passa pela oportunidade que oferece a novos empreendedores que possuem pouco conhecimento empresarial [e experiência] e poderão reduzir o risco de fracasso, com o auxílio de profissionais envolvidos na área. (Dahab, 1996, *Cit in* Carvalho, 2013, p. 31). Outros autores como Kotabe e Helsen⁸ (2000 *cit in* Carvalho, 2013, p. 31), consideram que

⁵ *How-how* secreto: que não seja do conhecimento geral ou de fácil acesso (IFE by Abilways, s.dd)

⁶ *How-how* substancial: que confira uma vantagem económica concorrencial (IFE by Abilways, s.dd)

⁷ Leite, R. *Franchising: na criação de novos negócios*. São Paulo: Atlas, 1990.

⁸ Helsen, K., & Kotabe, M. (2000). *Administração de marketing global*. São Paulo: Atlas.

a principal vantagem para quem faz este negócio (franchisador), é «a oportunidade de expansão num mercado global com pouco investimento, através da transmissão do saber e conhecimento para cada um dos franchisados».

No entanto, deve-se ter ainda em consideração que, como qualquer outro negócio, o *franchising* pode não ser a melhor opção ou mais rentável. De acordo com Leite (1990 *cit in* Schmitt, 1999), algumas das desvantagens, do ponto de vista do franchisador, passam pela «perda parcial do controle [sobre a rede de distribuição], maiores custos de formação, perda do sigilo, risco de desistência do franqueado, perda de liberdade, expansão sem planeamento, eventual indisciplina do franqueado, seleção inadequada de franqueados e risco de perda de padronização». Para o franchisado, existe um maior controlo por parte do franchisador; este tem uma «autonomia parcial, taxas de franquia [ou *franchising*], seleção ineficiente do franqueador [ou *franchisador*], risco de descumprimento do contrato, restrições de cessão do sistema e localização forçada» (p.66).

1.5. Como criar uma rede de *Franchising*

De acordo com a PME Negócios (s.d), existem 9 passos a seguir para ser possível criar uma rede de *franchising*:

- Primeiramente, deve-se registar a marca no país onde pretende iniciar atividade. Não é possível prosseguir com um negócio de *franchising* sem a propriedade intelectual e industrial.
A marca deve também ter alguma notoriedade para ser possível atrair os potenciais franchisados.
- O segundo passo passa por definir o conceito e testá-lo.
O conceito do negócio deve ser claro e objetivo, possibilitando o franchisado explicar de que se trata e identificar a fórmula do sucesso do mesmo.
O teste deverá ser feito através da criação de uma unidade-piloto, onde se abra o negócio, no mínimo por um ano, servindo para «testar e adaptar os processos; testar o lançamento de novos produtos; avaliar a evolução do conceito» (s.d).
- O passo seguinte será a avaliação do mercado, de forma a conseguir garantir ao franchisado que se trata de uma aposta num negócio rentável. Aqui, devem-se focar em pontos como as características da região (por exemplo, número de habitantes); as perspectivas de evolução do setor; análise da concorrência direta e indireta; avaliação da possibilidade de expansão da rede de *franchising* (s.d).

- Como foi referido anteriormente, o franchisador deverá transmitir ao franchisado o *know-how* (secreto e substancial), sendo este o quarto passo. A relevância deste ponto, deve-se ao facto de o franchisador passar a ser capaz de reproduzir o negócio original na sua unidade.
- O quinto passo, será a prova de que se trata de um negócio rentável para o franchisado, através de dados reais e não em projeções, apesar de também ser relevante apresentar as perspetivas de futuro do negócio.
- O sexto passo, será a revisão da estrutura da empresa, ou seja, o franchisador deve ter noção que o franchisado não será um funcionário, mas sim um parceiro de negócio, tendo o primeiro de dar um apoio constante ao último.
- O passo seguinte será a análise da viabilidade do negócio. Aqui trata-se do valor projeto de investimento em causa. Para ser possível proceder a esta análise, é preciso estimar os valores de investimento, valores das vendas e custos para obter as demonstrações financeiras necessárias para que se possa analisar os diversos rácios financeiros e proceder a cálculos de componentes como o Valor Atual Líquido (VAL) do projeto.
- No oitavo passo, feitos os passos acima descritos, deve-se tratar da «base documental do projeto» (s.d). Mais especificamente, deverão existir diversos manuais nos quais explicam os elementos necessários para que o franchisado possa reproduzir a unidade de *franchising* em questão (exemplos: manual operacional, manual relacional, manual de gestão, manual técnico, manual de adequação dos locais, manual de identidade visual e imagem corporativa) e, por fim, o contrato de *franchising*, com todos os detalhes relativos à relação entre o franchisador e o franchisado.
- O último passo, destina-se à divulgação do negócio, especificando quais são as características procuradas no franchisado e definir o processo de seleção. Alguns exemplos de divulgação podem ser via *internet* nos *sites* de *franchising*, feiras de *franchising*, revistas de gestão e negócios, etc.

2. Enquadramento Macroeconómico

2.1. Análise da Conjuntura Internacional

Desde o final de 2019 até aos dias de hoje temos vivido em contexto de pandemia, que teve vários impactos em todo o mundo, não só a nível da saúde como a nível da economia.

De acordo com o Relatório e Contas 2020 do Millennium BCP (s.d), o Fundo Monetário Internacional (FMI) afirma que a Covid-19 teve impactos e diversas restrições na atividade económica, havendo uma contração da mesma de 3,5% em 2020. No entanto, as perspetivas para 2021, são para um cenário de recuperação da economia associada ao desaparecimento da pandemia. De acordo com o Boletim Económico do Banco de Portugal (março, 2021), as projeções de crescimento foram revistas em 2021 devido ao crescimento mais acentuado do que o previsto, devido ao «acordo de comércio entre o Reino Unido e a União Europeia e ao pacote de estímulo orçamental dos Estados Unidos da América anunciado em Dezembro» (p. 8). Além disso, o Banco Central Europeu (BCE), prevê um crescimento económico para a área euro de 4%, 4,1% e 2,1% em 2021, 2022 e 2023, respetivamente.

É importante referir ainda que o crescimento e recuperação da economia não tem sido o mesmo em todas as regiões, tendo-se destacado as economias emergentes (a China especialmente) que «têm registado um crescimento mais dinâmico do que as economias avançadas» (2021, p.8). Nota-se ainda uma diferença no crescimento dos diversos setores de atividade, sendo o setor dos serviços, principalmente viagens e turismo, o que demonstra uma maior recuperação (2020).

Relativamente à evolução dos mercados financeiros, de acordo com o Millennium BCP, esta «foi determinada pelo elevado teor de acomodação da política económica global, que permitiu não só, evitar um colapso financeiro mundial, como também contribuiu para estabilizar a procura agregada» (p.32). Além disso, após a correção dos mercados financeiros os ativos de maior risco (ações, matérias-primas, obrigações empresariais e cripto moedas) registaram valorizações.

O Banco de Portugal afirma ainda que, «as condições monetárias e financeiras deverão manter-se favoráveis ao longo do horizonte de projeção, sustentadas por políticas monetárias acomodáticas» assumindo que as taxas de juro de curto e longo prazo se mantêm próximas do atual (2021, p.8).

2.2. Análise da Conjuntura Nacional

Portugal foi um dos vários países que sofreu com os impactos da pandemia, tendo registado a economia portuguesa um Produto Interno Bruto (PIB) de -7,6% em 2020, que teve vários impactos a principalmente ao nível da atividade turística, às exportações e ao consumo privado. Por outro lado, o investimento não sofreu tanto impacto na medida em que este «beneficiou da resiliência do setor da construção» (Millennium BCP, 2021, p.32). Além disso, o mercado de trabalho sofreu temporariamente devido às medidas de apoio às famílias e empresas.

Devido ao aumento do número de casos de Covid-19 no início de 2021, Portugal viu-se obrigado a renovar o Estado de Emergência, tendo este terminado apenas a 30 de abril. Consequentemente, no primeiro trimestre, o PIB decresceu 3,3% (NovoBanco, 2021). Relativamente ao segundo trimestre, o PIB cresceu 5%, devido à «(...) reabertura gradual da economia» (p.14).

No que respeitam as políticas orçamentais, estas «que [se] revelaram cruciais para atenuar os efeitos adversos da pandemia, traduziram-se num agravamento (...) das contas públicas» (Millennium BCP, 2021, p.32), no entanto, espera-se uma recuperação nos próximos anos com a melhoria da atividade económica. O mesmo acontece com a taxa de inflação, que tomou valores negativos, mas que é expectável os valores positivos na retoma da economia.

As expetativas para o futuro são positivas na medida em que se espera um crescimento económico para os anos de 2021, 2022 e 2023 de 3,9%, 5,2% e 2,4%, respetivamente e, devido ao facto de o processo de vacinação já estar em andamento (Banco de Portugal, 2021).

3. Análise Setorial: o setor dos ginásios e do *Fitness*

Para se proceder à análise do setor dos ginásios e do fitness é relevante referir que várias associações e organizações mundiais têm vindo a promover a alimentação saudável e a prática de exercício físico, como é o caso da American Heart Association (s.d), que afirma que, «*Eating healthy and staying active are some of the most important things you can do to prevent heart disease and improve your personal well-being*». Segundo a Organização Mundial da Saúde (daqui em diante designada por OMS), mais de 1,9 mil milhões de adultos (pelo menos 18 anos), apresentam excesso de peso (representando cerca de 39% da população total) e destes, 650 mil são obesos (2016). Salienta-se ainda que o excesso de peso

incide maioritariamente sobre o sexo feminino. É recomendado pela OMS (2016), a realização de atividade física regular, isto é, cerca de 60 minutos todos os dias para as crianças e, 150 minutos distribuídos numa semana para os adultos, de modo a combater o excesso de peso e a obesidade.

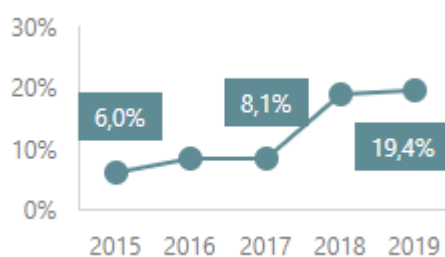
Neste seguimento, o setor dos ginásios e do *fitness* tem vindo a crescer, surgindo cada vez mais novos conceitos de ginásio – ginásios *low cost*, estúdios de yoga, *crossfit*, etc. Em 2018, já existiam cerca de 448.864 ginásios (Banco de Portugal s.d), e em 2019, houve um aumento de 10% relativamente à abertura dos clubes. Com cerca de 1.100 clubes, obteve um total de 688.210 praticantes (16% superior a 2018), dos quais 54% correspondem a mulheres (Pedragosa & Cardadeiro, 2020, p.18). Em 2020, surgiram 1.107 novos ginásios e clubes, apesar do contexto de pandemia em que se começou a viver.

3.1. Estrutura Financeira

Para realizar a análise da estrutura financeira, é necessário recorrer a diversos indicadores, entre os quais a Autonomia Financeira (AF). Este rácio indica a percentagem de ativo total que é financiado por capitais próprios (CP). Neste sentido, normalmente varia entre 0 e 1 (100%) visto que o CP não poder exceder o valor total dos ativos. No entanto, pode acontecer de apresentar um valor negativo. Uma autonomia financeira significa que os capitais alheios estão a financiar a totalidade dos ativos e ainda a “substituir” os CP, no valor em que estes são negativos.

Como é possível observar no Gráfico 3.1, em 2019, o setor dos ginásios apresentou uma AF de 19,4%, o que é um valor baixo, dado que indica que dependem em mais de 80% de capitais alheios. No entanto, quando comparado a 2018, houve um aumento face aos 18,8% apresentados nesse ano.

Gráfico 3.1 Autonomia Financeira



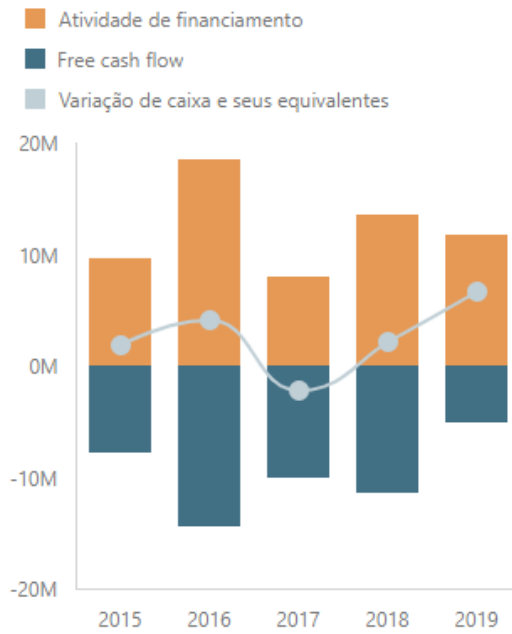
Fonte: Integralmente do Banco de Portugal - Quadros do Setor (2020)

De modo a fazer uma análise mais profunda, para ser possível fazer uma análise à estrutura de capitais, foi necessário calcular o rácio de solvabilidade geral, rácio este que vem a avaliar a capacidade das empresas de solver os financiamentos, «colocando em evidência o peso dos capitais investidos pelos sócios ou acionistas no total dos capitais alheios (...)» (Correia, 2014). Assim, a solvabilidade, calculada através do quociente entre o CP e o passivo total, é de cerca de 24,10%. Analisando os dois indicadores em conjunto, conclui-se que o setor em questão apresenta uma estrutura de capitais muito fraca, com uma AF muito baixa, levando consequentemente a um sobre-endividamento (de cerca de 80,6% obtido através da diferença entre 100% e a AF) e, consequentemente, um rácio baixo de solvabilidade.

Este valor elevado de endividamento é evidenciado através dos fluxos de caixa, também disponíveis nos Quadros do Setor do Banco de Portugal, visto que, em 2019, a atividade de financiamento foi de 11,7 milhões de euros. No que lhe concerne, o *Free Cash-Flow* (FCC) foi de -5.1 milhões e a variação de caixa e outros equivalentes cerca de 6,6 milhões de euros.

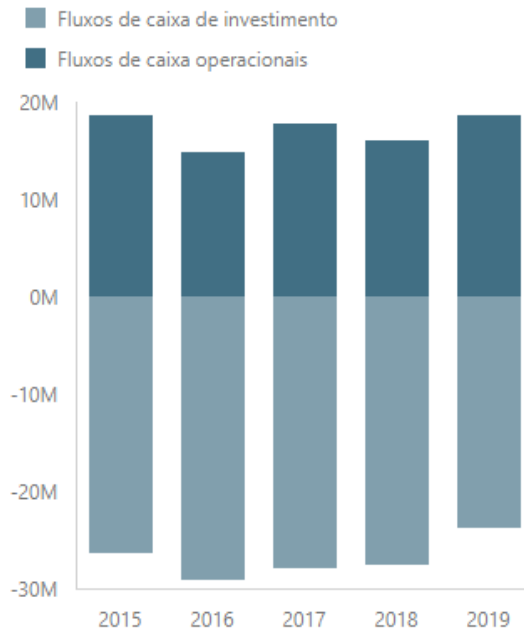
O Mapa de *Cash-Flows* é dividido em outras duas atividades além da de financiamento: a atividade operacional e a atividade de investimento (que em conjunto incluem os fluxos para formarem o FCC). Relativamente à atividade operacional, os fluxos de caixa apresentaram-se positivos em 2019 com 18,6 milhões de euros. Por outro lado, os fluxos de caixa de investimento foram bastante negativos (cerca de -23,7 milhões).

Gráfico 3.2 Fluxos de Caixa (€)



Fonte: Integralmente do Banco de Portugal - Quadros do Setor (2020)

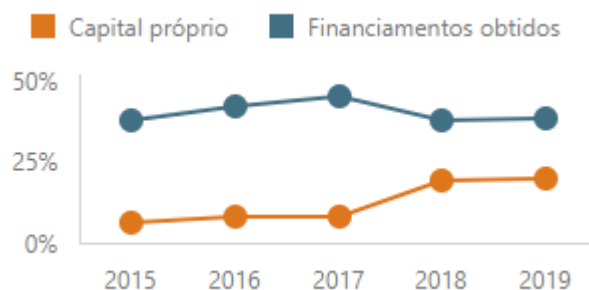
Gráfico 3.3 Composição do *Free Cash-Flow* (€)



Fonte: Integralmente do Banco de Portugal - Quadros do Setor

Ainda neste seguimento, as diversas empresas do setor financiavam-se através de CP (19,4% em 2019) e de financiamentos obtidos (capital alheio), sendo que o último obteve um peso superior (38,1%), como se pode observar no Gráfico 3.4.

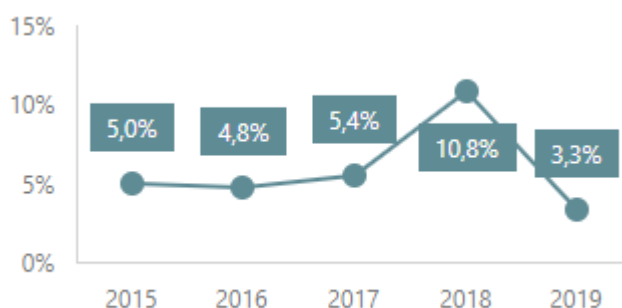
Gráfico 3.4 Fontes de Financiamento (% ativo)



Fonte: Integralmente do Banco de Portugal - Quadros do Setor (2020)

Para terminar, pode-se observar também que os custos dos financiamentos obtidos foram de cerca de 10,8% em 2018.

Gráfico 3.5 Custo dos Financiamentos obtidos



Fonte: Integralmente do Banco de Portugal - Quadros do Setor (2020)

3.2. Indicadores de Liquidez

Os indicadores de liquidez demonstram a capacidade de um determinado ativo ser transformado em meios líquidos (Fernandes, Peguinho, Vieira & Neiva, 2014, p.111). Desta forma, através dos dados fornecidos pelo Banco de Portugal, é possível analisar dois rácios: a Liquidez Geral (LG) e a Liquidez Reduzida (LR), como demonstrado na Tabela 3.1.

Tabela 3.1 Indicadores de Liquidez

<i>Indicador</i>	<i>2018</i>	<i>2019</i>
<i>Liquidez Geral</i>	62,8%	73,8%
<i>Liquidez Reduzida</i>	59,1%	68,1%

Fonte: Integralmente do Banco de Portugal - Quadros do Setor (2020)

Relativamente à LG que, de acordo com Fernandes et al. (p.112) se trata de um rácio que «(...) aprecia o equilíbrio entre recursos e obrigações de curto prazo, avaliando a aptidão da empresa para fazer face aos seus compromissos de curto prazo». Em 2019, o setor dos ginásios apresentou um valor de 73,8%, o que se traduz num ativo corrente (AC) que vem a fazer face ao passivo corrente (PC). Este rácio deve ser superior a 100% (ou 1), significando que o ativo de curto prazo excede o passivo de curto prazo, ou seja, o Fundo de Maneio (FM) será superior a 0, tratando-se esta da primeira condição de equilíbrio financeiro da empresa. Assim, constata-se que o FM deste setor foi negativo em 2019, apresentando um valor de -25,9 milhões de euros.

No que respeita a LR, esta vem a complementar a informação obtida pelo rácio anterior, ao se retirar ao ativo corrente o valor dos inventários e ativos biológicos. Assim, ao apresentar um valor de 60,5%, o que significa que o ativo corrente continua a ser suficiente para fazer face ao passivo de curto prazo, mesmo excluindo os inventários.

3.3. Indicadores de Rendibilidade

De acordo com Fernandes et al. (2014, pp.205-206), a rendibilidade é a capacidade de as empresas obterem lucro, ou seja, serem capazes de obter rendimentos superiores aos gastos. Neste sentido, a rendibilidade tem perspetivas diferentes que relacionam os resultados com o volume de negócios (Perspetiva Operacional) e com o investimento (Perspetiva Estratégica).

Do ponto de vista operacional, é possível observar na Tabela 3.2, a evolução da Rendibilidade Operacional do Ativo (ROA), que «(...) avalia o retorno obtido, em termos operacionais, por cada unidade monetária investida pela empresa sendo que, quanto maior o valor do indicador, maior a propensão para o investimento gerar resultados». Assim, em 2019, este rácio apresenta um valor de 9,3%, o que significa que o setor tem 9,3% de

capacidade de gerar lucro com os seus ativos, sendo calculado através do quociente entre o resultado operacional ⁹(RO) e o ativo total.

Relativamente à Rendibilidade do Capital Próprio (ROE¹⁰), este é um indicador de rendibilidade de uma empresa no qual se obtém a partir do quociente entre o resultado líquido e o montante de capital investido pelos acionistas na mesma (NovoBanco, s.d.). Fernandes et al. (2014, p.206), defendem que este rácio «(...) mede o grau de remuneração dos sócios ou acionistas das empresas, avaliando assim o retorno do investimento proporcionado aos detentores do capital próprio». Assim, ao apresentar uma percentagem de 2,1%, significa que o setor dos ginásios foi capaz de assegurar um retorno, embora reduzido, aos seus acionistas, devido ao seu Resultado Líquido (RL) positivo (1,1 milhões de euros). É de salientar a evolução do ROE de 2018 para 2019, tendo um aumento significativo.

Tabela 3.2 Indicadores de Rendibilidade

<i>Indicador</i>	<i>2018</i>	<i>2019</i>
<i>ROA</i>	8%	9,3%
<i>ROE</i>	-20,4%	2,1%

Fonte: Integralmente do Banco de Portugal - Quadros do Setor (2020)

3.4. Indicadores de Atividade

De modo a proceder à análise dos ciclos de exploração, pode-se analisar dois rácios apresentados pelo Banco de Portugal. Em primeiro lugar, tem-se o Prazo Médio de Pagamentos (PMP), que «(...) indica o tempo médio que a empresa demora a liquidar as suas dívidas» (Fernandes et al., 2014, p.108). Em seguida, pode-se observar ainda o Prazo Médio de Recebimentos (PMR) que, de acordo com a mesma fonte, «(...) mede a eficiência da política de crédito concedido, uma vez que indica o tempo médio que os clientes demoram a liquidar as suas dívidas». Deste modo, como se pode observar na Tabela 3.3, o PMP é de quase 2 meses, ou seja, as empresas, em média, demoram este prazo a saldar as dívidas que possuem junto dos fornecedores. É de notar que o prazo de pagamentos é muito superior ao de recebimentos (em média, tem um prazo de 2 semanas até decorrer um recebimento dos

⁹ O Resultado Operacional é também conhecido por EBIT (*Earnings Before Income and Taxes*)

¹⁰ ROE – *Return on Equity*

serviços prestados aos clientes), o que é positivo, dado que há tempo suficiente para as empresas de receberem e procederem aos seus pagamentos, concluindo-se que se trata de um ciclo de exploração equilibrado.

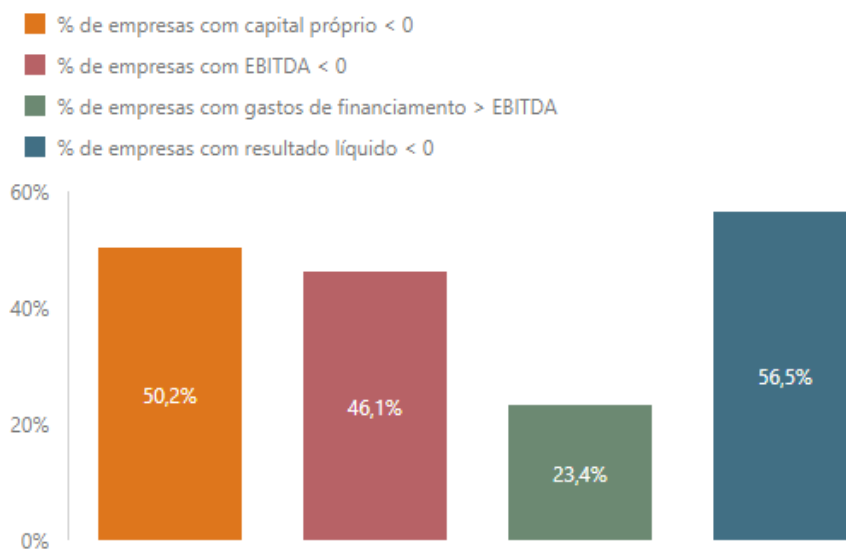
Tabela 3.3 Indicadores de Atividade

PRAZOS MÉDIOS	2019
Pagamentos	56 dias
Recebimentos	13 dias

Fonte: Integralmente do Banco de Portugal - Quadros do Setor (2020)

3.5. Análise de Risco

Gráfico 3.6 Análise do Risco



Fonte: Integralmente do Banco de Portugal: Quadros do Setor (2020)

A partir dos dados fornecidos pelo Banco de Portugal, no Gráfico 3.6. pode-se observar a análise de risco do setor dos ginásios. Neste gráfico, observam-se as percentagens das empresas que apresentaram fatores de risco, devido ao facto de não terem resultados líquidos positivos, capitais próprios negativos ou um EBITDA insuficiente para cobrir os gastos de financiamento (Banco de Portugal, s.d).

Para complementar e finalizar a análise do setor em questão, a taxa de penetração do mercado aumentou de 5,8% em 2018, para 6,7% em 2019. O mercado global terá faturado no mesmo ano, cerca de 289.371 milhões de euros, sem IVA (Pedragosa & Cardadeiro, 2020b, p.8).

Além disso, considerando que o volume de negócios dos ginásios é proveniente dos pagamentos das mensalidades (cerca de 75%) e de outras receitas (por exemplo, serviços de treino personalizado e consultas de nutrição), o volume de faturação também apresentou um crescimento em 2019, de cerca de 10%, relativamente ao ano anterior, sendo que mais de metade dos clubes (54%) aumentou a faturação em mais de 2,5% e, 42% dos clubes manteve o valor quando comparado a 2018 (p.8).

Relativamente ao EBIT este apresentou uma melhoria para a maioria (59%) dos clubes apresentando rendibilidades superiores a 15%, sendo que em 2018, apenas 38% dos clubes conseguiram atingir estes valores. Através destas informações, pode-se concluir ainda que as cadeias apresentam RO superiores aos dos clubes individuais (p.9).

3.6. Análise do Setor no contexto da Covid-19

De acordo com a AGAP Portugal Ativo (daqui em diante apenas referida como AGAP), foi apresentado a 17 de abril de 2020 uma proposta ao Senhor Secretário de Estado da Juventude e Desporto para o auxílio do setor dos ginásios e do *fitness* neste contexto de pandemia. Esta proposta assenta em duas medidas (Pedragosa & Cardadeiro, 2020b, pp.10-11):

- Medidas para a retoma da atividade do setor, onde foi realizado um plano de medidas com o foco em três eixos de intervenção: gestão do espaço, distanciamento de segurança e medidas de higiene.
- Medidas específicas para o setor do *fitness*, através da redução do IVA – considerando que a faturação dos ginásios reduziu de uma forma drástica – e benefícios fiscais – para todas as pessoas que se encontram inscritas em clubes, de modo a «(...) ajudar o governo a cumprir os seus compromissos com os portugueses, no que diz respeito ao aumento da atividade física e à redução da despesa do Serviço Nacional de Saúde (...)» (p.9).

O setor dos ginásios e do *fitness* foi gravemente afetado pela pandemia, dado que a 20 de março de 2020 o governo decretou¹¹ o encerramento obrigatório de todos os espaços,

¹¹ Decreto N. °2-A/2020

fazendo com que todo o setor parasse a sua atividade (Pedragosa, V., & Cardadeiro, E., 2020b). Para fazer face a estas dificuldades, a AGAP, decidiu desenvolver uma campanha designada por “Não desista do seu ginásio”, onde se incentivavam os clientes a continuarem a pagar as suas mensalidades de forma que, quando pudessem voltar a iniciar a sua atividade, pudessem continuar a prestar as condições necessárias para que fosse possível aos mesmos voltar aos treinos. Alguns ginásios propuseram aos clientes suspensões temporárias (entre dois e três meses), evitando que os mesmos desistissem definitivamente (Marques, 2020).

A 30 de abril do mesmo ano, o Conselho de Ministros¹², apresentou novas medidas, onde todas as atividades *indoor* continuariam encerradas («independentemente da tipologia ou dimensão»). No entanto, já se poderia dar início às aulas de grupo ao ar livre, com uma restrição de 5 alunos por aula, com o devido distanciamento de segurança (2 metros) e sem a utilização de balneários.

A *All United Sports*¹³, de modo a perceber qual seria o impacto da Covid-19 neste setor, realizou uma análise em março de 2020, onde se afirmava uma «(...) quebra no volume de negócios anual no sector [que] será superior a 40%, correspondente a mais de 100 milhões de euros» (Gomes, 2020). Além disto, prevê-se que a recuperação dos clubes seja lenta, e que, em dezembro de 2020, a faturação dos ginásios esteja 20% abaixo da previsão de faturação inicial. Estes valores representam um «(...) retrocesso de quase 10 anos na faturação [*sic*] mensal dos ginásios, voltando a valores próximos dos alcançados entre 2010 e 2013».

Dado o contexto de pandemia, os vários ginásios tiveram de encontrar soluções, as quais passam por vários treinos *online*, tendo ginásios como a *Vivafit* aderido através de redes sociais como o *facebook*. Com isto, Gomes (2020), o *Chief Marketing Officer* (CMO) da empresa, põe questões como: «Por que razão os clientes querem voltar? Porque não passam a consumir este mesmo conteúdo depois deste período e consumir Fitness desta forma?». Dito isto, o CMO afirma que as pessoas «devem querer voltar para o ginásio, porque o ambiente de treino, a comunidade, a relação, não é substituída por nada». Assim, enumeram-se alguns indicadores referidos pelo autor (2020):

¹² Resolução do Conselho de Ministros n. °33-A/2020

¹³ Empresa responsável por disponibilizar aos estabelecimentos de ginásio e *fitness* melhores práticas de gestão

- «A oferta online, não garante a mesma qualidade e fidelidade que o serviço presencial, a empatia, personalização e interação humana são mais-valias muito presentes na oferta tradicional (...)».
- «A privação de socialização que tem existido, o facto das [sic] pessoas estarem cansadas das plataformas digitais e estarem ansiosas por voltar a socializar num formato tradicional (...)».
- «A Covid-19 trouxe uma maior consciência para a necessidade de termos um estilo de vida saudável e ter um sistema imunológico mais resistente. O treino e uma alimentação equilibrada e saudável passam a ser prioridades».

«A pandemia apareceu de surpresa e, antes do confinamento obrigatório, 95% dos ginásios fecharam as instalações» (Marques, 2020), sendo que, havendo quebras entre os 70% aos 80%, a maioria dos clubes não conseguiu faturar o suficiente nem para pagar a renda (p.6).

Neste contexto de pandemia, as grandes cadeias acabaram por ter a oportunidade de reverter os pequenos clubes para a sua estrutura, isto é, deram apoio técnico a estes clubes para que se pudessem manter, com baixo custo de investimento. Neste seguimento, o presidente da AGAP alerta que «(...) um pouco por todo o país, os grandes operadores vão tomar conta do negócio. (...) Isto é nada mais do que abreviar essa fase, em que vamos assistir ao desaparecimento de pequenos operadores sob o chapéu dos grandes» (p.6).

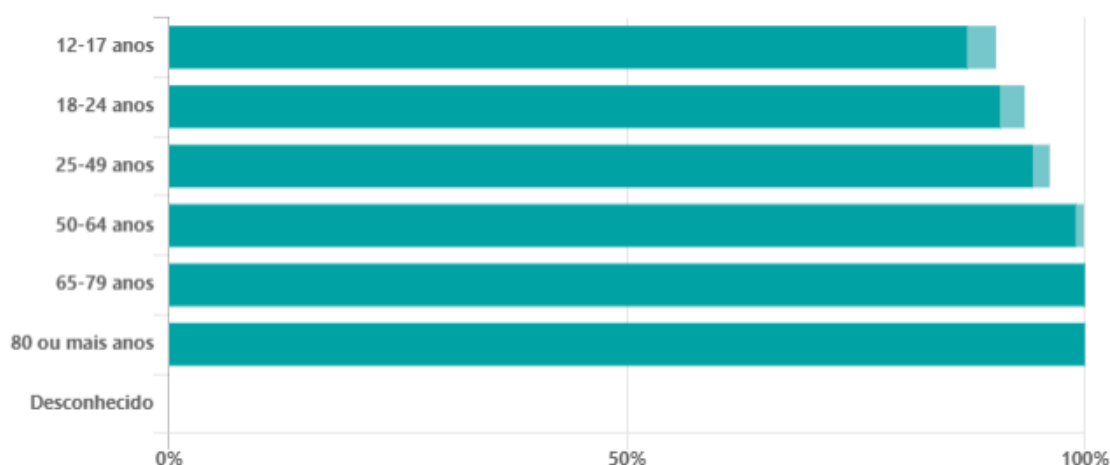
3.6.1. Expectativas para 2022

Segundo os dados disponibilizados no dia 17 de novembro de 2021, já foram administradas em Portugal cerca de 16.272.251 doses da vacina contra a Covid -19, estando 87,56% da população portuguesa completamente vacinada (Barros, Dantas & Lopes, 2021).

Considerando os dados recolhidos pelo “*Our World in Data*”, que analisa o estado da vacinação à volta do mundo, Portugal foi classificado como o 4º mais avançado, estando este muito acima da média europeia (cerca de 19 pontos percentuais acima).

Estes dados contribuem para o otimismo expectável para 2022, visto que as duas classes de grupos etários, considerados como mais relevantes para o setor dos ginásios e do fitness, (18-24 anos e 25-49 anos) apresentam taxas superiores a 90% (90,78% e 94,31%, respetivamente) de habitantes totalmente vacinados, como é possível observar no Gráfico 3.7. Além disso, Portugal está agora a entrar numa nova fase de vacinação, que tem por objetivo fornecer uma dose de reforço contra a pandemia.

Gráfico 3.7 Distribuição por grupo etário



Fonte: <https://www.publico.pt/interactivo/vacina-Covid-19>

Nota: O gráfico demonstra a distribuição por grupo etário de pessoas vacinadas com uma dose (azul claro) ou vacinação completa (azul escuro).

3.7. Análise PESTAL

A Análise PESTAL, é uma análise macroeconómica, ou seja, trata-se de uma análise externa à empresa. A importância deste tipo de análise deve-se ao facto de a mesma permitir «identificar as situações mais relevantes de risco, as ameaças, que essa evolução comporta e para as quais a empresa se deve preparar antecipadamente para que estas condicionem o menos possível a sua atividade e o seu desenvolvimento» (Duarte & Esperança, 2012, p.152). Assim, esta análise cobre seis fatores: política, economia, social, tecnológica, ambiental e legal.

▪ Contexto Político-Económico

A situação económica do país está ainda hoje marcada pela crise financeira de 2008. Em Portugal, os seus principais efeitos concentraram-se nos anos de 2012 e 2013, em que o Estado teve a necessidade de injetar dinheiro na banca, o que resultou num aumento da dívida pública. Por este motivo, a ação política de Portugal ficou condicionada pela União Europeia e pelo Fundo Monetário Internacional, que exigiram a tomada de diversas medidas de forma a evitar a insustentabilidade da economia nacional, sendo duas das medidas mais conhecidas o aumento da idade da reforma e o aumento de impostos.

Nesta altura, o país era governado por um partido de orientação liberal, que implementou diversas medidas para garantir que conseguia pagar as pesadas taxas de juro pelo resgate

solicitado tais como o limite das pensões e dos subsídios pelo Estado, levando a uma diminuição do poder de compra e um aumento no descontentamento geral na sociedade, que levaria mais tarde, em 2015, à formação de uma coligação governativa de esquerda que se sustentou até ao final da legislatura.

Nos anos seguintes, a imagem de Portugal estaria diferente. O PIB tem evidenciado uma subida constante desde 2014, tendo os dados do Banco de Portugal previsto que, em 2022, este começaria a desacelerar (devido ao endividamento público e privado). Porém, importa realçar que estes dados são relativos à época antes da Covid-19. Com o começo da pandemia e a convocação dos confinamentos nacionais, o FMI previu uma recessão de 8% para 2020, sendo que o PIB, que vinha a crescer desde 2014, registou a sua maior queda dos últimos anos, com uma descida de 8,96% segundo o INE/Pordata (2021).

▪ **Contexto Sociocultural**

Segundo dados do INE (2020), o índice de bem-estar em Portugal teve uma evolução gradual positiva apesar de alguns retrocessos em certos anos (2007, 2008 e 2012), tendo este passado de 23,5% em 2004 para 50% em 2019, refletindo-se numa melhoria na qualidade de vida. Note-se que desta melhoria da qualidade de vida se destacam a segurança pessoal, o conhecimento e competências, a saúde e a educação, que têm recebido grandes apoios por parte dos governos. Por outro lado, o emprego apresenta-se como negativo, existindo ainda uma grande disparidade salarial entre géneros, e a vulnerabilidade, pela maior dificuldade em pagar empréstimos para habitação.

Neste seguimento, o desemprego é hoje um dos principais problemas para as famílias portuguesas. Apesar de um aumento na taxa de desemprego (desde 2009, pela crise do *subprime*), Portugal tem registado um decréscimo constante desde 2014 (13,9%), tendo o nível mais baixo dos últimos anos sido alcançado em 2020, com 6,8%. Ademais, é possível evidenciar a faixa etária com maior taxa de desemprego se situa na classe dos 25 aos 54 anos e, ao nível do género, destacou-se o sexo feminino (Pordata, 2021a).

É importante ainda referir que a taxa de desemprego tem recuado para níveis abaixo da média europeia (7,6%), algo explicado pela recuperação nacional a nível da crise financeira de 2009. Porém, importa também mencionar que, desde o começo da pandemia de Covid-19, que a taxa tem subido, mas mantém-se abaixo dos níveis de 2019, com 6,4% (Espírito Santo, 2021).

No que respeita a natalidade, Portugal tem sido considerado um país envelhecido, dado que existe um maior número de óbitos do que de nascimentos.

Em 2018, Portugal registava uma população superior a 65 anos de 21%. Em contrapartida, apenas 14% tinha menos de 15 anos, o que favorece esta balança desequilibrada. Esta lacuna na natalidade tem acabado por ser preenchida pela chegada de imigrantes que têm escolhido Portugal como destino desde a segunda metade da década de 2010.

Relativamente ao concelho de Oeiras, região de estudo para este projeto, apresentou um perfil demográfico caracterizado por uma faixa etária dos +65 a superar a dos 0-14 anos (24% contra 16% respetivamente). De notar que esta população maioritariamente reformada, tem um poder de compra classificado como médio-alto. Porém, por ser um concelho atrativo, este é alvo de um grande movimento pendular, sendo os seus habitantes dotados de um maior poder de compra (Neves, 2021).

▪ **Contexto Tecnológico**

A tecnologia tem ganho um papel cada vez mais central no quotidiano da população, desde o início do processo de globalização. Portugal, conjuntamente com inúmeros países da União Europeia, tem investido relevantemente nesta vertente, destacando-se o investimento no Sistema Nacional de Inovação, com grandes apostas em recursos humanos e em I&D¹⁴ (Gonçalves, Lopes, Fonseca & Aleixo, 2019).

De acordo com a Agência Nacional de Inovação (ANI), Portugal alcançou o 13º lugar na inovação tecnológica em 2019. «De acordo com o relatório do EIS2019, os pontos fortes do sistema de inovação em Portugal situam-se ao nível do ambiente para a inovação, da atratividade do sistema de investigação e na inovação empresarial» (ANI, 2019).

▪ **Contexto Ambiental**

As questões ambientais têm estado cada vez mais presentes na atualidade, havendo cada vez mais empresas a implementar medidas ambientais nos seus negócios, através da criação de novas iniciativas e projetos que têm como objetivo tornar a sua ação mais “verde” e menos prejudicial para o meio ambiente, existindo até seguros e incentivos por parte do governo a estas empresas.

Hoje em dia, surge o conceito de “financiamento sustentável”, mencionado por Santos (2019) que define este financiamento como um «(...) financiamento que incorpora, na

¹⁴ Investigação e Desenvolvimento

análise de riscos e oportunidades, as componentes ambientais, sociais e de governação associadas ao projecto e/ou organização». Este acaba por consciencializar cada vez mais as empresas, deixando-as mais atentas face ao que desperdiçam e afetam (como por exemplo, ao serem taxadas pelo aumento da emissão de carbono, isto leva a que estas procurem diminuir estas emissões de forma a diminuir as suas despesas). Desta forma, a análise ambiental torna-se fulcral, não apenas como forma de auxiliar o meio envolvente da empresa, mas como forma de ganhar a confiança do consumidor, cada vez mais atento a estas matérias.

▪ **Contexto Legal**

Segundo o Decreto-Lei nº141/2009 de 16 de junho, as instalações desportivas de uso público têm a sua instalação e modificação regidas pelo regime jurídico da urbanização e da edificação (Lei n.º 60/2007) e ao regime jurídico da acessibilidade (Decreto-Lei n.º 163/2006 de 8 de agosto). Estas estão ainda sujeitas à ação de duas entidades: as Câmaras Municipais e a ASAE¹⁵.

Aos órgãos municipais compete:

- Fixar a capacidade máxima de utilização e de acolhimento;
- Efetuar e manter atualizado o registo das instalações no sistema de informação disponibilizado pelo Instituto do Desporto de Portugal;
- Enviar a lista dos alvarás de autorização e utilização de instalações desportivas emitidos;

À ASAE compete fiscalizar o cumprimento do disposto no decreto-lei supramencionado.

De forma a que o ginásio se possa tornar operacional, é necessário cumprir diversos requisitos legais. Como referido acima, o Decreto-Lei n.º 141/2009 define os requisitos mínimos, relativamente ao funcionamento, à organização e às especificações técnicas do ginásio. Ademais, existem ainda outros pontos obrigatórios a ter em conta:

- Prestar seguro de acidentes pessoais (artigo 17º, Lei n.º 39/2012);
- Licença para reprodução musical emitida pela Pass Música;
- Possuir livro de reclamações (Decreto-Lei n.º 371/2007);

¹⁵ Autoridade de Segurança Alimentar e Económica

- Ter um certificado de formação do Diretor Técnico de forma a estabelecer a sua responsabilidade pela direção das atividades (Decreto-Lei nº271/2009);
- Deter de uma licença emitida pela Câmara Municipal autorizando a utilização do espaço para a prática desportiva (Decreto-Lei n.º 555/99)
- Exibir o certificado de proibido fumar (Lei n.º 37/2007);
- Garantir a acessibilidade ao estabelecimento (Decreto-Lei n.º 163/2006)

4. A *Vivafit* Carnaxide

4.1. Ginásios *Vivafit*

A *Vivafit* é uma cadeia de ginásios de origem portuguesa, que se encontra no mercado desde 2002. Criado por Constance Morrissey Ruiz (Presidente) e Pedro Ruiz (CEO da *Vivafit*), está, de acordo com o *website* da *VivaFit*, presente em 3 continentes – América do Sul, Europa e Ásia – mais precisamente em 8 países, obtendo um total de 24 ginásios abertos [Uruguai (1), Portugal (14), Espanha (1), Kuwait (1), Emirados Árabes Unidos (1), Paquistão (1), Índia (4), Taiwan (1)].

Distingue-se por se tratar de um ginásio exclusivamente para o público feminino, oferecendo às suas clientes «soluções personalizadas de bem-estar e emagrecimento desenvolvidas à medida de cada mulher (...)» (IFE by Abilways, s.da) através de um atendimento e acompanhamento adaptado a cada mulher tanto a nível físico (treinos com *Personal Trainers*), como ao nível de nutrição (fornecendo planos de nutrição) e ainda, através de aulas de grupo com uma duração média de 30 minutos.

Tendo como missão a motivação do público feminino para o emagrecimento com «hábitos de exercício e alimentação saudável» (*Vivafit*, s.db), a cadeia inovou ao trazer a vertente da nutrição para os seus ginásios. Este novo serviço, de acordo com a mesma fonte, tem como objetivo ir mais além do fornecer às suas clientes uma simples dieta alimentar para emagrecer, no sentido em que, «visa mudar hábitos, comportamentos alimentares e estilos de vida que promovam e sustentem uma perda de peso real, saudável e segura». De forma a acompanhar sempre as clientes, a *Vivafit* oferece um plano de nutrição clínica individualizado, o qual inclui «consultas de nutrição, acesso à plataforma *online* e exercício físico (...)», de modo que as mesmas possam atingir os seus objetivos. Em relação às

consultas de nutrição, as mesmas assentam na promoção de uma «alimentação equilibrada e saudável mais especificamente na dieta mediterrânica, património imaterial da Humanidade, oferece resultados duradouros».

A fevereiro de 2016, Pedro Ruiz, com o apoio do diretor da *Bodyconcept*, Alexandre Lourenço, adiciona um novo serviço a prestar dentro dos seus ginásios: o *Personal 20*. Trata-se de um serviço que vem a oferecer às suas clientes, treinos personalizados com electroestimulação, que até à data, é o primeiro negócio nesta área em Portugal, estando já disponíveis em 7 espaços (Porto, Vila Real, Parede, Amadora, Almada e Odivelas e, por último, em Lisboa). A electroestimulação, de acordo com a clínica de estética *Bodyconcept* (s.d.) é:

(...) um método que utiliza elérodos, distribuídos pelo corpo, com o objetivo de estimular as fibras musculares brancas e vermelhas. A contração muscular provocada promove a circulação sanguínea, melhora a oxigenação celular e elimina as toxinas, ao mesmo tempo que consome energia e queima a gordura acumulada na zona trabalhada.

Tendo como objetivo a obtenção de «(...) resultados orientados essencialmente para a perda de peso, a remodelação corporal, a redução da gordura, o tratamento da celulite, o alívio das dores nas costas e o ganho de massa muscular» (Veludo, 2016). Estes treinos são realizados numa sala privada, com um *personal trainer* (PT), e com as máquinas necessárias para que, em apenas 20 minutos, se possa realizar o treino.

4.2. O *Franchising* da *Vivafit*

A *Vivafit*, é um negócio com cerca 19 anos de experiência no mercado, que teve início em 2002, apesar de só ter começado a expandir-se no ano seguinte (IFE by Abilways, s.da), abrindo o seu primeiro ginásio em janeiro de 2003, em Oeiras (Vidal, 2020).

O contrato de *franchising* é um contrato onde o franchisador cede ao franchisado o direito de gerir o seu negócio, agindo, de igual forma que o franchisador, estrutural e comercialmente, mediante o pagamento de direitos de entrada e *royalties* (Carvalho, 2013). No caso da *Vivafit*, o investimento inicial a efetuar pelo franchisado é variável, dado que depende de uma série de fatores desde o momento inicial até a abertura da unidade. Assim, tendo em consideração a natureza do negócio e a ideia proposta referida anteriormente, o investimento a realizar seria referente a quatro principais pontos:

1. Obras de adaptação, nomeadamente, a construção de casas de banho e balneários, com uma zona de cacifos;
2. Uma sala para consultas de nutrição e para as consultas de psicologia (em simultâneo) com respetivas mobílias;
3. Um *open space* preparado para as clientes treinarem, com respetivos equipamentos;
4. Duas salas para aulas de grupo, devidamente equipada.

Segundo a IFE by Abilways (s.da), o direito de entrada é de 15.000€. Este montante, geralmente está incluído no investimento inicial a ser realizado. O pagamento de um direito de entrada são os pagamentos que os franchisados têm de fazer aos respetivos franchisadores, para terem o direito de usufruir das vantagens da rede de *franchising*, entre as quais, o conhecimento do *know-how*, o direito à formação inicial e contínua (Porto & Barbadillo¹⁶, 2003 *cit in* Carvalho, 2013).

Relativamente aos *royalties*, o pagamento será correspondente a 5% da faturação (IFE by Abilways, s.da.). Trata-se de pagamentos periódicos realizados pelo franchisado e «(...) representam a principal fonte de receita do franchisador juntamente com o direito de entrada pago pelos franchisados aquando da entrada na rede» (Porto & Barbadillo, 2003 *cit in* Carvalho, 2013, p. 34). De acordo com Sen¹⁷ (1993, *cit in* Carvalho, 2013, p.35), estas taxas têm como objetivo «equilibrar a relação entre o franchisador e o franchisado», de modo a incentivar o franchisador a dar o devido apoio ao franchisado, para que o mesmo possa obter bons resultados.

De forma a preparar toda a equipa, pelo custo de 70€, mensalmente, fornecem uma formação *online* relativamente às modalidades da *Vivafit* e dos treinos de *personal training*.

Por último, o franchisado tem ainda de proceder ao pagamento de uma taxa de publicidade de 168 euros. Esta taxa é obrigatória e tem por objetivo «(...) o pagamento de todas as ações publicitárias com benefício para todas as unidades da rede do sistema» (Carvalho, 2013).

4.2.1. Pré-requisitos do *Vivafit* e suas Vantagens

Para abrir um *franchising* da *Vivafit* é necessária uma equipa composta por um gestor, um vendedor, um nutricionista e um psicólogo em *part-time* e, pelo menos três instrutores a

¹⁶ Maria, S. B. & Porto, P. L. (2003) *Franchising Passo a Passo*. Porto: Edições IPAM.

¹⁷ Sen, K. C. (1993). The use of initial fees and royalties in business-format franchising. *Managerial and Decision Economics*, Hoboken, v. 14, n. 2, p. 175-190.

tempo inteiro. Além disso, o espaço deve ter uma área compreendida entre 180 e 400 m² (Consultar Apêndice A)

Existem várias vantagens em aderir a este *franchising* em específico, entre os quais:

- Beneficiar do *know-how* e conceito comprovado: uma vez por semana, é realizado um acompanhamento ao gestor para fornecer todo o *know-how*, tirar dúvidas que possam surgir, e ajuda em todo o planeamento.
- Rede em economia de escala
- Ligação em rede entre franchisados
- Setor do ginásio e *fitness* em crescimento
- Suporte operacional e assistência técnica durante a duração do contrato de *franchise*
- Elevado *Return on Investment* (ROI)
- Formação *online* e no local: relativa a «vendas (incluindo vendas PT), operações, *marketing*, *software*, sistema PT *Vivafit* e modalidades técnicas»

É fornecida ainda, uma formação inicial:

- Suporte em ambiente de loja: havendo um acompanhamento e apoio durante os primeiros dias após a abertura do clube.
- Formação em vendas e *marketing*
- Aulas *Vivafit SBarre*, *Coaching* e Consultoria
- Consultor *Vivafit* durante e depois da abertura no local
- Formação de reciclagem
- Formação *online*
- Método de Treino Pessoal Sistematizado

Em relação aos investidores, os mesmos devem ter experiência de gestão ou liderança; devem identificar-se com os valores e visão da empresa; devem ter uma atitude positiva em relação à evolução e ao sucesso do negócio; devem ter disciplina e dedicar-se totalmente ao negócio e, devem possuir o investimento de capital necessário para que seja possível concretizar a ideia.

Além do referido, ao optar pelo *franchising* da *Vivafit*, é ainda oferecida uma exclusividade territorial, o *design* da fachada (ficando apenas a cargo do franchisado o valor da produção), toda a ajuda na decoração e disposição do clube, e ainda, auxílio nas campanhas de *marketing* nos vários formatos, sendo 95% realizado pelos mesmos e os restantes 5% a cargo

do franchisado que deverá guiar-se pelos *feedbacks* em relação aos PTs e às redes sociais (F. Jorge, comunicação pessoal, 26 de novembro de 2020).

No que diz respeito aos *softwares*, dão acesso ao *software* de gestão do centro e faturação, à aplicação *Vivafit*, à plataforma trimestral de *releases* das modalidades *Vivafit* e do método de *personal training* semanal. E, pelo custo de 75€ por mês, fornecem ainda um *software* (opcional) de nutrição (Consultar Apêndice B).

4.3. A Ideia de Negócio

A ideia de negócio passa pela criação de um *franchising* de um ginásio da *Vivafit* em Carnaxide, oferecendo às suas clientes serviços como consultas de nutrição, que já são utilizadas pela cadeia de ginásios e, complementando com consultas de psicologia. Além disso, dado o contexto da pandemia em que se vive nos dias de hoje, irá também fornecer serviços semelhantes aos do *Personal 20* de Odivelas, utilizando aulas e treinos com PTs presenciais e *online*.

Nos pontos seguintes irão ser aprofundados as várias opções que existem para as clientes da *Vivafit*. Note-se que todos os preços vão de encontro aos documentos fornecidos pelo franchisador e que todos os valores disponíveis serão considerados valores sem o IVA.

4.3.1. Consultas de Nutrição

A nutrição é sem dúvida um fator muito relevante na vida de alguém que pretende adotar um nível de vida saudável. Esta vem a servir de complemento para aquele que querem ter um estilo de vida saudável e sentem que apenas a prática de exercício físico não é suficiente para obter resultados.

A importância da nutrição, surge ainda para evitar os casos em que as pessoas decidem tomar decisões sobre o que comer e quando comer, sem qualquer tipo de aconselhamento de profissionais, havendo devido a isto, mais casos de pacientes com transtornos alimentares. Assim, de acordo com Latterza, Dunker, Scagliusi e Kemen (2004), «o tratamento nutricional visa a reverter tais alterações e promover hábitos alimentares saudáveis e melhor relação para com o alimento».

Desta forma, as consultas de nutrição vêm a ter como objetivo auxiliar no tratamento de transtornos alimentares, por exemplo anorexia e bulimia, ao dividir a sua abordagem em duas fases: «a educacional, cujas principais metas são a regularização do hábito alimentar e

o aumento do conhecimento nutricional, e a experimental, que visa a propiciar maior reabilitação nutricional e mudanças mais profundas no comportamento alimentar» (Latterza et al., 2004).

A Direção-Geral da Saúde (DGS), criou em 2012, o Programa para a Promoção da Alimentação Saudável (PNPAS), programa este que se encontra «num dos 11 programas de saúde prioritários do Plano Nacional de Saúde (Despacho n. °6401/2016)» (Direção-Geral de Saúde, s.d). Até esse ano, Portugal era dos poucos países europeus que ainda não dispunha de um programa deste género (DGS, s.d). Esta necessidade surge devido ao facto de, atualmente os maus hábitos alimentares ser «um dos principais determinantes da perda de anos de vida saudável pelos portugueses» (s.d). «De acordo com o estudo Global Burden of Disease (GBD), em 2017, os hábitos alimentares inadequados dos portugueses foram o terceiro fator de risco que mais contribuiu para a perda de anos de vida saudável».

Desta forma, salienta-se a importância que as consultas de nutrição podem vir a ter para as clientes do ginásio. Além disso, é importante referir ainda que estas consultas são dadas por profissionais independentes à *Vivafit Carnaxide*, sendo que apenas 30% da faturação total entra para as receitas do ginásio.

Assim, na Tabela 4.1, pode-se observar os *packs* disponíveis na *Vivafit Carnaxide* e o respetivo número de clientes existentes para cada um, no primeiro ano de atividade. De acordo com o preçário da *Vivafit Oeiras*, existem ainda outros *packs*, no entanto, foram considerados apenas os que têm maior peso em termos de faturação. Note-se que, o “Plano Nutrição” será utilizado por todas as clientes inscritas no ginásio para as aulas, sejam presenciais ou *online*. (Para consultar a Projeção de Vendas e Objetivo de Clientes, observar Anexo 1 e 2, respetivamente).

Tabela 4.1 Clientes *Vivafit Oeiras* e preços dos *packs* (sem IVA)

Pack	Preço	Número Clientes (Ano 1)
Plano Nutrição	16€	330
Plano Nutrição Online	16€	500
Nutrição Base	17,5€	200
Nutrição Extra	30€	240
Consultas <i>Packs</i> 4x	90€	150

Fonte: *Vivafit* Oeiras

De entre os diversos *packs* disponíveis, o que apresenta um maior peso no volume de negócios é o das Consultas *Packs* 4x, sendo que no primeiro ano tem uma faturação previsional de 13.662€ (4,76% da faturação) e um total de 11.378,93€ (4,06%) após a dedução dos 30% correspondentes ao pagamento do profissional independente que irá dar as consultas de nutrição às nossas clientes. Assim, ao longo dos 5 anos em estudo conta-se com um aumento da faturação, apresentando em 2026 um total de 17.115,17€.

É relevante referir também que se espera uma taxa de crescimento de 7% para 2022, 8% para 2023 e 2024 e de 9% para 2025 e 2026. Este aumento da taxa de crescimento deve-se ao facto de, como já ter sido referido anteriormente, se esperar que cada vez mais haja uma maior preocupação com a saúde e melhor alimentação, de modo que combinado com um treino acompanhado as pessoas venham a obter melhores resultados.

4.3.2. Consultas de Psicologia

Até ao momento, os ginásios da *Vivafit*, não possuem consultas de psicologia, apesar de o próprio CEO já ter afirmado que é algo a ponderar. Assim sendo, penso ser uma vantagem para o *franchising* dado que a psicologia tem vindo a ser um tema recorrente, principalmente em redes sociais como o *Instagram*, havendo cada vez mais páginas que têm por objetivo cuidar da saúde mental, por exemplo Daniel Duarte (@sigaosbalões) que já conta com 305 mil seguidores. A própria rede social, «dada a pandemia da Covid-19, decidiu lançar a ferramenta com um conjunto de exemplos de guias focados em saúde mental. Já há guias com dicas para aprender a falar sobre sentimentos, ou que explicam como encontrar alguém com quem desabafar» (Público, 2020).

Desde 1992, no dia 10 de outubro, é comemorado o Dia Mundial da Saúde Mental, sendo um tema escolhido pela Federação Mundial da Saúde Mental para cada ano. A comemoração deste dia tem como finalidade chamar a atenção pública e dos governos para a Saúde Mental «como uma causa comum a todos os povos» (Serviço Nacional de Saúde¹⁸, 2020).

De acordo com o Relatório Mundial da Saúde, realizado pela DGS:

A saúde mental é tão importante como a saúde física para o bem-estar dos indivíduos, das sociedades e dos países. Não obstante, só uma pequena minoria dos 450 milhões de pessoas que apresentam perturbações mentais e comportamentais está a receber

¹⁸ Serviço Nacional de Saúde - SNS

tratamento. Avanços na neurociência e na medicina do comportamento já mostraram que, como muitas doenças físicas, estas perturbações resultam de uma complexa interação de factores biológicos, psicológicos e sociais. Embora ainda haja muito por aprender, já temos os conhecimentos e as capacidades necessários para reduzir o peso que as perturbações mentais e comportamentais representam em todo o mundo. (p.24, 2002)

De acordo com o estudo de Hortencio, Feitosa, Oliveira, Monteiro e Domingues (s.d), 100% dos psicólogos defendem as terapias alternativas para o tratamento farmacológico de doenças como a depressão, sendo que 90% acredita que o exercício físico seria a opção com maior eficácia. Além disso, 100% dos entrevistados chega a acreditar que a atividade física poderá ser vir a substituir ou dispensar os outros tratamentos em diversos casos, visto que foi possível notar melhorias nos seus pacientes.

Neste contexto podem surgir ainda outras doenças associadas a transtornos alimentares como é o caso da anorexia e a bulimia. Por vezes, os pacientes diagnosticados com estas doenças são os que praticam mais exercício físico, podendo chegar-se a um extremo, na busca pelo “corpo ideal”, levando a prejuízos para a saúde. Nestes casos em especial, é fundamental que haja um acompanhamento a todos os níveis, compreendendo-se então a importância da nutrição e da psicologia combinadas.

Assim, a prática de exercício físico vem a contribuir para a saúde mental, no sentido em que ajuda a diminuir a tensão e o *stress*, vem a auxiliar o aumento da autoestima e motivação para a realização das tarefas diárias, diminuição de problemas como a insónia e vem ainda, a aumentar a boa disposição e energia (Hortencio, et al, s.d.).

No entanto, apesar de haver estudos que vêm a comprovar que a atividade física tem impacto na saúde mental, em geral, os psicólogos não trabalham com profissionais formados em Educação Física, ou cursos semelhantes que pudessem vir a ajudar os mesmos a aconselhar os pacientes da melhor forma. É aqui que surge a ideia de consultas de psicologia dentro das instalações do ginásio.

Na Tabela 4.2, pode-se observar os *packs* disponíveis e o respetivo número de clientes que cada *pack* irá possuir em 2022. Como ainda não existem ginásios que possuam consultas de psicologia, virada para esta vertente de exercício físico, os preços e *packs* foram estimados consoante os preços dos *packs* disponíveis na *Vivafit* Oeiras para a Nutrição, e considerou-se o preço médio de 50€ por consulta, havendo descontos para os clientes que escolham os *packs* com mais que uma consulta por mês. O pressuposto será que todas as clientes que

estão inscritas no ginásio para as aulas, que irão ter pelo menos uma consulta do “Plano Experimental” e uma Extra. (Para consultar a Projeção de Vendas e Objetivo de Clientes, observar Anexo 1 e 2, respetivamente).

Tabela 4.2 Preçário Consultas de Psicologia *Vivafit* Carnaxide (sem IVA)

Pack	Preço	Número Clientes (Ano 1)
Plano Experimental	30€	330
Plano Experimental <i>Online</i>	30€	500
Consulta 2x/Mês	90€	390
Consultas 4x/Mês	180€	200
Clientes Psicologia Extra	50€/Unidade	32

Fonte: Baseado no preçário de consultas de nutrição da *Vivafit* Oeiras e em preços médios de consultas de psicologia

No primeiro ano, espera-se um total de 532 clientes que estejam inscritas nestes *packs*, esperando-se uma taxa de crescimento de 7% para 2022 e 8% para os anos seguintes. Neste caso não se espera um crescimento tão acentuado como o esperado em consultas de nutrição porque se trata de uma novidade em que terá de passar primeiro por alguma promoção e recomendação. A verdade é que nem todos irão ter tanto interesse por esta vertente como se espera nas consultas de nutrição. Posto isto, as consultas de psicologia contam no primeiro ano com 27.172,20€ de faturação em 2021, com um peso de 9,60% no volume de negócios, e no último ano em estudo, 2026, espera-se uma faturação total de 39.980,34€, depois de calculada a dedução de 70% que terá de ser paga ao profissional independente.

Concluindo, estas três vertentes – *fitness*, nutrição e psicologia – combinadas surgem como forma a dar a todas as clientes a possibilidade de se sentirem bem com elas mesmas, não só fisicamente, como mentalmente. Tentando evitar que as mesmas coloquem a sua vida em risco durante este processo de melhoria dos seus físicos. O objetivo principal deverá ir além de ajudar as clientes a emagrecer e conseguir o “corpo ideal” para cada uma, e fazê-lo de forma segura e fornecendo todas as informações necessárias a nível nutricional, mental e físico para que seja concretizável de forma saudável e segura.

4.3.3. Aulas Presenciais e *Online*

Dado o contexto em que se vive na atualidade, a aposta para a *Vivafit Carnaxide* passará por oferecer um serviço semelhante ao que está a ser praticado no *Personal 20* de Odivelas: uma oferta *blended*, isto é, uma oferta *online* e *offline*. Este estúdio fornece às suas clientes serviços presenciais e *online*. As clientes que optam por treinos unicamente online, terão descontos nos valores de 20% sobre o valor da mensalidade. As aulas online serão dadas através da utilização de uma câmara e *software* que permitirá o instrutor a dar as aulas presenciais e ser visto por todas as clientes a partir de sua casa através do *Zoom*.

Oferecer esta opção aos clientes vem a ser uma grande vantagem para momentos inesperados como foi o caso da Covid-19, que impediu não só os clientes de usufruírem das instalações dos ginásios, como impediu também o funcionamento dos clubes em geral, obrigando-os a encerrar por tempo indeterminado ou mesmo, definitivamente por não se terem conseguido manter. Assim, as aulas disponíveis são:

- ***Burn it Cardio***: aulas de 30 minutos que têm como objetivo a perda de gordura, aumento da resistência muscular e tonificação muscular.
- ***SBarre***: aulas de 30 ou 45 minutos que têm objetivo de tonificar e corrigir a postura através de exercícios combinados com pilates e yoga.
- ***Circuit Classic***: aulas de 30 minutos onde o objetivo será a tonificação e perda de peso consistindo em circuitos de 30 segundos entre vários exercícios.
- ***Pilates***: aulas de 45 minutos onde ajuda na correção de postura e aumento da força do *core*.
- ***Burn it***: aulas de 30 ou 45 minutos que consiste na realização de exercícios que visam a perda de peso, a melhoria da força e tonificação muscular, aumento da capacidade cardiorrespiratória e prevenção da osteoporose.
- ***Yoga Fusion***: aulas de 30 minutos em que o objetivo passa pela tonificação muscular, melhoria da postura, equilíbrio e flexibilidade, redução de stress e controlo da respiração.
- ***Zumba***: aulas de dança com 30 minutos de duração. Aqui o objetivo passa pelo aumento da resistência cardiovascular, perda de massa gorda e sensação de bem-estar.

Na Tabela 4.3, pode-se observar os *packs* disponíveis e o número de clientes esperado para o primeiro ano, nas aulas presenciais (as aulas *online* contarão com o dobro das

clientes). Neste caso, foi utilizado como base os números de clientes existentes atualmente no ginásio da *Vivafit* Oeiras, considerando que dado o contexto que se vive, espera-se um retorno à vida normal com mais pessoas interessadas em inscrever-se em ginásios.

Note-se ainda que as aulas serão tanto presenciais como *online*, havendo um desconto de 20% para as clientes que optem pelas aulas *online*, que irão ser realizadas em simultâneo com as aulas presenciais, através de uma solução interativa fornecida pela *Wingsys – Interactive Technology*. Serão adquiridas câmaras para as salas de aulas, por um custo total de 2.540€, que irão acompanhar o movimento dos *personal trainers* possibilitando o usufruto da aula virtualmente. (Para consultar a Projeção de Vendas e Objetivo de Clientes, observar Anexo 1 e 2, respetivamente).

Tabela 4.3 Preçário Aulas *Vivafit* Oeiras (sem IVA)

<i>Packs</i>	Mensalidade Presenciais	Mensalidade Online	Número Clientes (Presenciais)
Aulas + (Todos Os Dias, 1x Dia)	25,90€	20,72€	72
Gold (Livre-Trânsito)	35,90€	28,72€	88
Gold + (Livre-Trânsito E 2x Pt/Mês)	83,90€	67,12€	90
Aulas <i>Outdoor</i>	44€	-	80

Fonte: *Vivafit* Oeiras e *Personal* 20 Odivelas

O *pack* que conta com um maior peso na faturação (2,84%) é o *Gold +*, estando previsto um valor de mensalidades em 7.641,61€ para 2021 e 12.385,66€ para 2026. No total da faturação, conta-se com 16.288,14€ no primeiro ano e 26.400,11€ no último.

Neste caso é importante referir que foram utilizadas diferentes taxas de crescimento. Para os três primeiros *packs* espera-se um aumento de 1% por ano entre 2023 (10%) a 2026 (13%), visto que as expectativas para o futuro são melhores em relação à pandemia, e considerando que as pessoas querem retomar às suas vidas normais. No entanto, no que respeita as aulas de grupo *Outdoor*, espera-se em 2022 um crescimento de 15% visto que ainda estamos a voltar à normalidade e inicialmente há quem venha a preferir continuar a tomar precauções ou se sinta mais confortável e habituado a treinar ao ar livre. Nos anos seguintes, acredita-se que a taxa de crescimento diminua e se mantenha até 2026 nos 10%.

No que respeita as aulas *online*, conta-se com um total da faturação, de 20.361,44€ em 2022 e 33.002,18€ em 2026.

4.3.4. Treinos com *Personal Trainer* Presencial e *Online*

Estes serviços atualmente estão em vigor no *Personal 20* Odiveelas, havendo um desconto de 20% para as clientes que escolham os treinos personalizados *online*, e tendo também como pressuposto que haja o dobro de clientes a usufruir dos treinos com PT *online* do que há presencialmente. Na Tabela 4.4, podemos observar o preçário disponível, tendo em conta que nem todos os *packs* estão disponíveis, devido ao peso baixo que tinham em termos de faturação. O número de clientes obteve-se considerando os valores fornecidos pela *Vivafit* de Oeiras e tendo como intenção a utilização da capacidade máxima do ginásio com o passar dos anos. (Para consultar a Projeção de Vendas e Objetivo de Clientes, observar Anexo 1 e 2, respetivamente).

Tabela 4.4 Preçário *Personal Trainers Vivafit* Oeiras (sem IVA)

<i>Pack</i>	Mensalidade Presenciais	Mensalidade Online	Número Clientes (Presenciais)
<i>Pack</i> 2x Semana 30 Min	180€	144€	40
<i>Pack</i> 2x Semana 45 Min	270€	216€	30
<i>Pack</i> 3x Semana 45 Min	395€	316€	17
<i>Pack</i> 12 Sessões/45 Min (Validade 3 Meses)	420€	336€	30

Fonte: *Vivafit* Oeiras

Em relação aos treinos privados com PT, espera-se uma faturação para 2022 de 35.030,38€ e de 53.794,47€ em 2026 (12,73% do volume de negócios), contando-se com uma taxa de crescimento fixa de 10% para todos os anos. Relativamente à vertente *online*, esperava-se um total de 56.048,61€ para o primeiro ano e 86.071,15€ para o último, representando 20,37% do volume de negócios.

4.3.5. *Personal 20*

A *Vivafit*, nos seus 14 anos de serviço apenas teve a sua atividade voltada para as mulheres. No entanto, em 2016, decidiu apostar num conceito misto e inovador: o *Personal 20*. Consistem em treinos com recurso à mais recente tecnologia EMS (*Electro Muscle Stimulation*), que de acordo com a clínica de estética *Bodyconcept* (s.d.), é:

(...) um método que utiliza eléctrodos, distribuídos pelo corpo, com o objetivo de estimular as fibras musculares brancas e vermelhas. A contração muscular provocada promove a circulação sanguínea, melhora a oxigenação celular e elimina as toxinas, ao mesmo tempo que consome energia e queima a gordura acumulada na zona trabalhada.

Tendo como objetivo a obtenção de «(...) resultados orientados essencialmente para a perda de peso, a remodelação corporal, a redução da gordura, o tratamento da celulite, o alívio das dores nas costas e o ganho de massa muscular» (Veludo, 2016). Estes treinos são realizados numa sala privada, com um *personal trainer* (PT), e com as máquinas necessárias para que, em apenas 20 minutos, se possa realizar o treino.

Neste caso, a *Vivafit* Carnaxide será ter duas salas dentro do ginásio destinadas a este serviço, garantindo aos clientes um acompanhamento exclusivo e privado. Na Tabela 4.5 apresentada em baixo, é possível observar os *packs* existentes no ginásio em questão. Tal como nos serviços já referidos, não estão a ser utilizados todos os serviços devido à procura mais baixa dos mesmos. (Para consultar a Projeção de Vendas e Objetivo de Clientes, observar Anexo 1 e 2, respetivamente).

Tabela 4.5 Preçário *Personal 20* (sem IVA)

<i>Pack</i>	Mensalidade Presenciais	Número Clientes
<i>Pack 1x Semana</i>	129€	25
<i>Pack 2x Semana</i>	229€	50
<i>Pack 3x Semana</i>	329€	22
<i>Pack 12 Sessões/30 Min</i> (Validade 3 Meses)	370€	120

Fonte: *Personal 20* Odivelas

Para realizar a projeção de vendas para a vertente do *Personal 20* considerou-se os números de clientes já existentes na *Vivafit* Oeiras e considerou-se que, tal como nos outros *packs*, as

expectativas para o futuro são boas. Note-se também que, no passado dia 21 de maio de 2021, saiu uma notícia na Fox 5 DC¹⁹, sobre estes treinos de electroestimulação, com a Constance Ruiz. Isto terá bastante impacto em todos os estúdios que tenham os serviços de *Personal 20* e devido a isto, conjuntamente com o facto de estarmos numa época de recuperação da Covid-19, considera-se uma taxa de crescimento de 9% para todos os anos. Posto isto, este serviço conta com uma previsão de 67.108,76€ em 2022 e 99.359€ em 2026, representando cerca de 23,90% do volume de negócios.

Além disso, é importante referir que para realizar estes treinos as clientes terão de ter um fato, pelo custo de 40€ e poderá ser utilizado em todas as sessões. Existe atualmente também a opção de aluguer do fato, no entanto, dado a situação da Covid-19, muitas pessoas poderão sentir-se incomodadas por terem de partilhar um fato com alguém. Além disso, ao haver apenas a venda para cada cliente, irá significar que não ficará a encargo da empresa a reposição dos fatos quando os mesmos de encontrarem obsoletos. A faturação com esta venda dos fatos irá ser de 5.080€ no primeiro ano e de 7.170,83€ em 2026.

Note-se ainda que as clientes que escolhem este serviço têm ainda outras vantagens como:

- Prescrição individualizada, no caso de serviço de PT
- Avaliações físicas, em qualquer serviço de PT, e testes de força de 8 em 8 sessões, exclusivo do serviço de PT com electroestimulação
- Acesso à App *Personal 20*, com todo o historial de treino e possibilidade de reserva de aulas de grupo presenciais e digitais
- 1 sessão de *coaching* (sessão *welcome*)
- Acompanhamento mensal online

É relevante também referir as vantagens que existem neste treino com electroestimulação. De acordo com as *FAQs* do *Personal 20 Electro Fitness* (Consultar Apêndice C), a maior vantagem passa pelo facto de que «com menos esforço consegue mais resultados, nomeadamente ao nível da massa muscular, tonificação, redução de celulite, perda de peso e volume, entre outros.» (s.d.). Além disso, trata-se de um treino que «conta com 4 certificados médicos e de qualidade a nível europeu (...)» e, apresenta resultados visíveis após 10 sessões realizadas de forma regular.

¹⁹ Vídeo disponível em: <https://www.youtube.com/watch?v=CCBTWI4Ae44&t=17s>

4.4. Análise do Meio Envoltente

4.4.1. Análise SWOT

Para traçar os objetivos do negócio é fundamental utilizar várias ferramentas, entre as quais surge a Análise SWOT, ou seja, uma análise das forças (*Strengths*), fraquezas (*Weaknesses*), oportunidades (*Opportunities*) e ameaças (*Threats*) do negócio. Deve-se ter em atenção que esta análise se divide em duas esferas: ambiente externo – cujo objetivo passa por entender quais serão as oportunidades e as ameaças que poderão vir a afetar o negócio, tendo em conta que se trata de tudo aquilo que a empresa não consegue controlar – e ambiente interno – que consiste na utilização das forças e fraquezas para a superação dos obstáculos e desafios criados pelo ambiente externo.

Desta forma, apresenta-se em seguida o Esquema da Análise SWOT na Tabela 4.6:

Tabela 4.6 Análise SWOT

Forças (<i>Strengths</i>)	Fraquezas (<i>Weaknesses</i>)
<ul style="list-style-type: none">▪ Vantagem nos custos dada a inexistência de máquinas dispendiosas▪ Serviço especializado para o cliente▪ Consultas de Nutrição e Psicologia incluídas no preço de sócia▪ Inovação: <i>Personal 20</i> e consultas de psicologia▪ Face à concorrência, tem um valor acrescido ao cliente porque tem uma oferta de um serviço diferenciado e poderá ser oferecido ao segmento masculino▪ Inexistência de <i>stocks</i>▪ Elevada Autonomia Financeira▪ Rendibilidade positiva e elevada	<ul style="list-style-type: none">▪ Preços por cliente são relativamente elevados▪ Inexistência de máquinas pode não atrair tantos clientes▪ Ginásio só para mulheres
Oportunidades (<i>Opportunities</i>)	Ameaças (<i>Threats</i>)

<ul style="list-style-type: none"> ▪ Oeiras é um concelho atrativo para investimentos e devido a isto, trará para a empresa cada vez mais clientes ▪ Oeiras é um dos concelhos com mais elevado rendimento de agregado familiar ▪ Concelho em acentuado crescimento, quer residencial, quer de escritórios; ▪ Forte aposta do Concelho no mundo empresarial (Multinacionais) ▪ Elevada qualidade de vida – aposta do concelho no desporto e saúde ▪ Baixa criminalidade ▪ Proximidade de Lisboa (19 quilómetros) 	<ul style="list-style-type: none"> ▪ Elevada concorrência no concelho de Oeiras devido à grande atração para investidores ▪ Ameaça de novos concorrentes é elevada, pelas oportunidades que o concelho apresenta ▪ Pandemia Covid-19 ainda a decorrer e sem fim à vista
---	--

4.4.2. Análise da Concorrência – As Cinco Forças de Porter

Michael Porter (1980), criou um modelo para «analisar o ambiente competitivo em que a organização está enquadrada e para determinar o melhor posicionamento do negócio diante dos concorrentes» (Nakagawa, s.d). Esta ferramenta de gestão compreende cinco forças que vêm a dar uma visão mais abrangente sobre a concorrência da empresa:

- **Rivalidade entre as empresas**

Dado que o setor dos ginásios e do *fitness* está em crescimento, é importante ter-se em consideração que irão surgir cada vez mais opções para os clientes. Por este motivo, são aspetos a considerar: a localização favorável, preços acessíveis dados os serviços fornecidos, continuar a apostar na inovação e oferecer sempre serviços de qualidade.

Abrindo uma unidade de *franchising* da *Vivafit* em Carnaxide, conclui-se que a concorrência nesta freguesia é reduzida, existindo apenas dois ginásios: o Clube de Carnaxide Cultura e Desporto (CCCD) e o Oasis, ambos localizados na mesma rua (Rua Aquilino Ribeiro), sendo

que este segundo não será considerado como concorrência direta uma vez que se trata de conceitos diferentes. Por outro lado, o CCCD, será considerado como concorrente dado que este ginásio oferece um *open space* devidamente equipado e um vasto leque de atividades para os seus clientes (por exemplo, zumba e body pump, yoga), aulas de dança (contemporânea, ballet, etc), desporto de combate (judo e karaté), entre outros.

Embora não seja em Carnaxide, existe ainda o *Fitness Hut*, localizado em Linda-a-Velha, que se trata de uma grande cadeia de ginásios low cost. No entanto, como se trata de um ginásio muito grande e sem um acompanhamento personalizado, este não será uma concorrência direta, visto que os preços serão a única vertente que poderá vir a atrair mais clientes.

Nas freguesias ao redor de Carnaxide existem ainda outros ginásios que poderão ser vistos como concorrência, na medida em que apresentam serviços semelhantes aos oferecidos na *Vivafit* Carnaxide, como é o caso do *Fitness Premium Health Club*, *Holmes Place* e principalmente, a *Vivafit* Alfragide. No entanto, a *Vivafit* Carnaxide terá a vantagem de ser o ginásio mais próximo e com os serviços mais personalizados.

- **Poder negocial dos clientes**

Sendo que se trata de um ginásio, deverá ter-se em consideração que este ginásio oferece serviços “*premium*” que não existem, até à data, em mais nenhum outro. Devido a isto, os preços são relativamente elevados, havendo também *packs* com preços mais acessíveis para quem apenas queira o serviço de ginásio. É importante ter em consideração o número total de clientes que a *Vivafit* Carnaxide poderá vir a ter.

De acordo com o Marktest (2019), 18,4% da população residente no continente (em idade ativa) frequentou um ginásio ou *health club* (frequentado nos últimos 12 meses), correspondendo a 1 milhão e 577 mil indivíduos, sendo na sua maioria mulheres. Em relação à estrutura etária, mais de metade (85%) dos sócios que havia em 2018, tem entre 16 e os 64 anos, sendo que dentro deste escalão, a maioria (46%) corresponde aos clientes entre os 31 e os 64 anos (Pedragosa e Cardadeiro, 2018).

De acordo com os mesmos autores (2018), a frequência semanal de utilização dos ginásios foi, em média, de 1,9 vezes por semana, sendo que apenas 13% dos sócios utiliza os serviços do ginásio pelo menos 4 vezes por semana. Na sua maioria, cerca de 44% utiliza os ginásios, 2 ou 3 vezes por semana.

Dito isto, na Tabela 4.7, apresentada em seguida, constata-se que as regiões ao redor à freguesia em questão, poderão vir a ser consideradas como mercado alvo para o ginásio. Dado que Carnaxide e Queijas pertencem a uma União de Freguesias, faz sentido considerar as residentes de Queijas como possíveis clientes. Além disso, a freguesia de Barcarena, atualmente, não possui nenhum outro ginásio, podendo então ser considerado como uma opção para todas as mulheres lá residentes que estejam interessadas em aderir a um ginásio.

Tabela 4.7 População Residente em Carnaxide e arredores

Zona Geográfica	População Residente Total	População Residente Mulheres
<i>Oeiras</i>	171.802	92.158
<i>Carnaxide e Queijas</i>	36.133	19.348
<i>Barcarena</i>	14.444	7.471
Total das 3 freguesias	222.379	118.977

Fonte: Censos 2021- Variação da População Residente 2011-2021

Das 50.557 pessoas que residem em Carnaxide, Queijas e Barcarena, 26.819 (53,05%) correspondem ao género feminino. Além disso, como mencionado anteriormente, a maioria dos indivíduos que frequentam os ginásios estão na idade ativa, sendo que, de acordo com Pimentel (s.d.), cerca de 57% da população residente em Carnaxide, Queijas e Barcarena está no intervalo de idades entre os 25 e os 64, e na classe dos 15 aos 24 anos, correspondem a 15% da população em Carnaxide, 8% em Queijas e 9% em Barcarena. Assim sendo, irá considerar-se 66% da população residente como potenciais clientes para o ginásio da *Vivafit* Carnaxide, totalizando os 17.701 clientes.

Podem ainda ser consideradas todas as mulheres que vivem nas freguesias de Linda-a-Velha e Miraflores, no entanto, foram desconsideradas devido aos vários ginásios que já existem nestas áreas.

- **Poder negocial dos fornecedores**

No que respeita ao serviço de ginásio, existem diversos fornecedores a que a *Vivafit* possa recorrer. No entanto, relativamente aos serviços de *Personal 20*, a oferta de fornecedores é mais reduzida, dada a sua especificidade.

- **Ameaça de novas entradas**

Tal como referido anteriormente, é previsível o aumento de concorrentes a qualquer momento. O que torna a *Vivafit* Carnaxide diferente dos outros estabelecimentos de ginásio, é sem dúvida o facto de haver os serviços de *Personal 20* e consultas de psicologia, portanto, a ameaça de novos concorrentes, apesar de ser alta, deverá ser combatida com a inovação e garantia de qualidade de serviços.

- **Ameaça de novos produtos**

Neste caso, os serviços disponibilizados na *Vivafit* Carnaxide, serão facilmente alcançados por outros ginásios que invistam nas vertentes da electroestimulação e na psicologia.

5. Investimento

Neste ponto, é relevante salientar, em primeiro lugar, uma distinção entre os ativos, de modo a saber-se quais serão as taxas de amortização e utilização. De acordo com a Norma Contabilística e de Relato Financeiro (NCRF) 7, consideram-se como ativos fixos tangíveis (AFT), os itens tangíveis que «sejam detidos para uso na produção ou fornecimento de bens ou serviços, para arrendamento a outros, ou para fins administrativos; e se espera que sejam usados durante mais que um período.» (p.3). Desta definição é possível concluir que o imóvel adquirido para a abertura do ginásio se trata de um AFT e não de uma Propriedade de Investimento, visto que esta «é a propriedade (...) detida (...) para obter rendas ou para valorização do capital ou para ambas as finalidades (...)» (NCRF 11, p.3).

Assim, serão considerados como AFTs: um imóvel, que será abordado à frente (310.000€) e respetivas obras de adequação (50.000€), a decoração e mobiliário (8.000€), material de ginásio (5.800€) e material informático (3.740€). Note-se que o material informático engloba dois computadores para o gestor e para o comercial (valor unitário²⁰ de 605€) e ainda, o valor de duas câmaras *Poly Studio*, disponibilizadas pela *Wingsys – Interactive Technology* que

²⁰ Valor de mercado do Portátil DELL E7270 i5 SSD 256GB. Preço a 7 de março de 2021 (FNAC) <https://www.fnac.pt/mp8967585/Portatil-DELL-E7270-i5-SSD-256GB#omnsearchpos=101>

serão utilizadas para as aulas online e totalizam um investimento de 2.450€ (preço sob orçamento).

Dentro da conta 43 do Código de contas (conta dos AFTs), existe ainda a distinção entre equipamento básico e equipamento administrativo, e neste trabalho, será considerado como equipamento básico o material de ginásio, e o restante, como equipamento administrativo, visto que esta conta «regista o equipamento social e mobiliário diverso» e a conta de equipamento básico «regista as máquinas, ferramentas, utensílios e outros bens com os quais se realiza a extracção, transformação e elaboração dos produtos ou a prestação dos serviços» (Moreira, 2013, p.4).

Além disso, foi realizado ainda investimentos em Ativos Fixos Intangíveis (AFI), que se trata de ativos não monetários sem substância física. Dentro desta categoria, a NCRF dá como exemplos os softwares de computadores e *franchises* (p.6), sendo então considerados como AFI o *software* da *Vivafit* (programas de computador) e o direito de entrada (outros ativos intangíveis).

5.1. Mapa de Investimentos e Amortização

Neste ponto, enumeram-se os diversos investimentos que serão realizados durante o ano 0, isto é, 2021, de forma a que a atividade possa começar em 2022, existindo, como já foi referido anteriormente, AFTs e AFIs.

De acordo com o artigo 4º do Decreto Regulamentar nº25/2009, de 14 de setembro, o cálculo das depreciações e amortizações serão realizadas com o Método da Linha Reta²¹, e que as amortizações apresentarão as taxas evidenciadas na Tabela 5.1. Realizou-se um mapa com as amortizações anuais de cada ativo, como se pode observar no Anexo 3. Note-se que todos os ativos adquiridos só serão amortizados quando começarem a ser utilizados, ou seja, em 2022.

²¹ O Método da Linha Reta consiste no quociente entre o custo de aquisição deduzido do valor residual e o número de período de vida útil de cada ativo.

Tabela 5.1 Mapa de Investimentos

	Valor	Tipo	Taxas	Depreciação	Anos
Imóvel	310,000.00 €	Edifícios e Outras Construções (AFT)	5.00%	15,500.00 €	20
Obras de Adequação	50,000.00 €	Edifícios e Outras Construções (AFT)	5.00%	2,500.00 €	20
Decoração e Mobiliário	8,000.00 €	Equipamento Administrativo (AFT)	25.00%	2,000.00 €	4
Material de Ginásio	5,800.00 €	Equipamento Básico (AFT)	12.50%	725.00 €	8
Material Informático	3,750.00 €	Equipamento Administrativo (AFT)	25.00%	937.50 €	4
TOTAL AFT	377,550.00 €				
Software <i>Vivafit</i>	900.00 €	Ativo Intangível (programas)	33.33%	299.97 €	3
Direito de entrada	15,000.00 €	Ativo Intangível (outros)	33.33%	4,999.50 €	3
TOTAL AI	15,900.00 €				
Total	393,450.00 €			26,961.97 €	

5.2. A Loja e a escolha da sua localização

De acordo com Duarte e Esperança (2012), deve-se começar por decidir em primeiro lugar, se o objetivo será obter um espaço próprio ou arrendado. Neste sentido, foi realizado um estudo de mercado de modo a perceber o que seria mais rentável, tendo em atenção que os pontos a considerar seriam: a boa localização (num local tranquilo, perto do centro de Carnaxide, com acessos para estacionamento, a localização dos concorrentes, etc.), uma renda favorável ou, em caso de aquisição de imóvel, um preço justificável e concretizável com financiamento, e ainda um tamanho adequado para as instalações (que deverá ser entre os 180 e os 400 m², para que se preencha o requisito da *Vivafit*).

Neste projeto a decisão foi adquirir o imóvel visto que, ao comprá-lo, não haverá uma perda total do investimento realizado em caso de decisão de venda no futuro podendo vir a existir uma valorização do imóvel, que será o expectável dada a valorização que está a decorrer em toda a área de Carnaxide e arredores e que irá ser aprofundada no ponto seguinte.

Como já foi referido anteriormente, para se proceder à abertura de uma unidade de *franchising* da *Vivafit* é necessário o cumprimento de alguns requisitos, no entanto, no que respeita a loja, existe apenas um requisito: a sua dimensão deverá ser entre os 180 e os 400 m². Assim, o imóvel escolhido está disponível no Idealista.pt por 310.000€, com uma área de 380 m². A loja está localizada perto do Centro Cívico de Carnaxide, tratando-se de uma zona comercial com localização vantajosa em diversos aspetos, entre os quais: o facto de possuir um fácil acesso tanto a pé, como de carro ou transportes públicos, havendo estacionamento perto e trata-se de um local movimentado e seguro, e relativamente perto da PSP.

Uma decisão muito importante para o negócio, passa pela escolha da localização das instalações, podendo-se «(...) tornar vital para a viabilidade do mesmo [negócio]. (...) Além de ser uma das primeiras imagens que os clientes têm da empresa, devera adequar-se à atividade que quer desenvolver, aos *targets* que quer alcançar e a vários outros fatores» (Duarte & Esperança, 2012, pp.88-89).

A ideia será a abertura de uma unidade de *franchising* dos ginásios da *Vivafit* no concelho de Oeiras, mais precisamente na freguesia de Carnaxide que tem vindo a desenvolver-se e a aumentar as expectativas para o futuro, dados os empreendimentos que estão a ser realizados na própria freguesia e nas redondezas. Devido a isto, nos dois pontos seguintes irá aprofundar-se sobre a zonas de Oeiras e Carnaxide.

5.2.1. Concelho de Oeiras

O concelho de Oeiras possui vantagens tanto para área residencial como empresarial:

- Trata-se de uma localização privilegiada na medida em que se encontra muito próxima ao concelho de Lisboa (cerca de 19 quilómetros).
- Relativamente à população residente no concelho: apresenta uma taxa de variação populacional positiva desde 2009, ao ser comparada à média nacional e média da área metropolitana de Lisboa (“Porquê Oeiras?”, s.d). Em 2019, existiam cerca de 177.408 pessoas a residir no concelho (INE, 2020a) Além disso, a população residente é caracterizada por possuir uma formação superior acima da média da área metropolitana de Lisboa e mesmo a nacional (“Porquê Oeiras?”, s.d).
- No que respeita a qualidade de vida, pode afirmar-se que o poder de compra dos residentes «está 56,53 pontos acima da média nacional» (“Porquê Oeiras?”, s.d), tendo apresentado em 2018, um ganho médio mensal de 1.791,52€ (INE, 2021a).
- Oeiras apresenta uma oferta de serviços de saúde com um index de 89.81 comparativamente a Lisboa que apresenta 71.50 (“Porquê Oeiras?”, s.d).
- A nível ambiental, 15% da área do concelho corresponde à área verde urbana e os investimentos na sustentabilidade ambiental fazem-se sentir através de um index de 6.90 (Lisboa: 37.71).
- A criminalidade é baixa, tendo apresentado em 2020 (22,5%) valores inferiores quando comparado com a média nacional de 29%, de acordo com o INE).
- O custo de vida é inferior ao de lisboa. De acordo com o *site* Porquê Oeiras? (s.d), com 2.497,15€ em Oeiras, mantém-se ao mesmo nível de vida que em Lisboa seria

de 3.000€), possuindo preços de restaurantes (19,26% mais baixos), mercearias (13,5% mais baixos) e habitações inferiores a Lisboa (preço por metro quadrado em Oeiras é inferior – 2.134€– a Lisboa – 3.154€).

- Finalmente, (Porquê Oeiras?, s.d), o concelho é também conhecido pela sua aposta no mundo empresarial, possuindo atualmente 6 parques empresariais (Campus Agrotech, Taguspak, Arquiparque, Lagoas Park e Quinta da Fonte). É considerado como «uma referência na capacidade de instalação empresarial» (“Empresas instaladas”, s.d), sendo o segundo concelho da área metropolitana de Lisboa com empresas de grande dimensão (106 grandes empresas e 24.117 pequenas e médias empresas).

Além disso, deve referir-se ainda o facto de Oeiras ser o segundo concelho do país com um maior volume de negócios de empresas não financeiras, apresentando em 2019 um valor de 26.011.119€, quase o dobro dos 15.514.304€ que apresentava o concelho do Porto (Pordata, 2021). Relativamente às atividades artísticas, de espetáculos, desportivas e recreativas, Oeiras apresenta-se em 4º lugar, com 132.555€, tendo à sua frente Lisboa, Porto e Cascais (Pordata, 2021b).

5.2.2. Freguesia de Carnaxide

A União de Freguesias de Carnaxide e Queijas, apresentam em 2021, uma população total de 36.133, tendo sido, em 2011, a segunda freguesia de Oeiras, com maior peso populacional, apresentando 15,05% e tendo sido alvo de um aumento considerável do número de habitantes por quilometro quadrado de 709 (Pimentel, s.d).

A freguesia de Carnaxide, estando dentro do concelho de Oeiras, apresenta igualmente as mesmas oportunidades e vantagens tanto a nível residencial como empresarial, existindo diversos parques empresariais: Parque Suécia, Parque Holanda, Smart Park, Edifício Neopark, Edifício Ramazzotti e o CEC – Centro Empresarial de Carnaxide.

Além dos parques empresariais, existem ainda 30 (até à data de execução deste trabalho), «empresas [de] tamanho [de] Faturação Grandes em UNIÃO DAS FREGUESIAS DE CARNAXIDE E QUEIJAS», como é o caso da Sumol+compal, Norauto Portugal, Bayer Portugal, Lda, etc (eInforma, s.d).

As expectativas para o futuro desta freguesia são muito elevadas, dado os diversos projetos de empreendimento que têm vindo a decorrer:

De acordo com a Redação Idealista (2020), trata-se de um «Mega projeto imobiliário [designado por] Foz do Tejo», no Alto da Boa Viagem (Jamor), que apesar de não ser dentro de Carnaxide, é ainda muito próximo e terá impacto nas áreas ao seu redor. Este investimento, realizado pela *Vanguard Properties*, terá um investimento de 280 milhões e a construção das infraestruturas que começou em julho de 2020 tem duração prevista até janeiro de 2022. O terreno de 30 hectares de área terá como objetivo a construção de unidades residenciais, moradias unifamiliares, escritórios, um hotel e apart-hotel com e ainda, um edifício de comércio e serviços. Além disso, no prazo de 5 anos, pretende-se que o projeto esteja concluído e terá ainda incluído «um centro desportivo internacional e de eventos, com campos de ténis, *padel*, ginásio e outros desportos.» (Redação Idealista, 2020).

Por parte da JPS Group (s.d), está a decorrer dois empreendimentos: *Dream Living* (Carnaxide Norte) e o *SkyCity* (Serra de Carnaxide). Estes empreendimentos, têm de momento a decorrer construções das infraestruturas de vários edifícios e apartamentos num condomínio fechado com comércio e serviços necessários para os seus residentes.

Outro investimento que começará durante o ano de 2021, “à porta” de Carnaxide, junto à A5, é o empreendimento designado por *Cinco District*, pelo *The Edge Group* conjuntamente com a *Ceetrus*. Exigindo um investimento de 80 milhões de euros, irá dispor de vários edifícios de escritórios, um hotel, uma praça com serviços e retalho e ainda, espaços verdes, totalizando os 38.089 metros quadrados de área (The Edge Group, s.d).

Aquaterra é o nome do projeto que estará localizado também em Carnaxide Norte, desta vez junto do centro comercial Alegro Alfragide. De acordo com Correia (2019), a britânica *Jackyl* tem como objetivo contruir um edifício com área comercial, um *food court* e um centro comunitário e ainda, outro edifício cujas atividades serão ligadas ao desporto e ao fitness, possuindo um ginásio com 3.000 m² e duas academias desportivas (futebol, ténis e *padel*). Além disso, «O projeto prevê (...) vários lagos para barcos e desportos aquáticos, uma zona de restaurantes com restauração de autor e esplanadas com área de espetáculos» (Negócios, 2019).

Finalmente, apesar de não ser em Carnaxide, existe outro empreendimento designado Jardim Miraflores. Localizado junto a Carnaxide, está a decorrer este empreendimento imobiliário por parte da empresa belga Krest Real Estate Investments. Neste caso, irá haver 119 apartamentos, com piscina, ginásio, jardins e terraços privativos (“Jardim Miraflores”, s.d)

Posto isto, Carnaxide está em crescimento e será uma valiosa aposta para o futuro.

5.2.3. Gestão das Instalações

O ginásio irá funcionar de segunda a sexta das 9h às 14h e das 16h às 21h, sábados das 9h00 às 18h e das 9h às 15h nos domingos e feriados.

As instalações da *Vivafit* Carnaxide irão ter um balneário; uma sala para as consultas de nutrição e psicologia simultaneamente; um *open space* para os PTs poderem usufruir do espaço para dar os treinos às clientes (com um total de 95 m² para um máximo de 28) e para as mesmas realizarem os seus treinos por conta própria; duas salas destinadas ao serviço do *Personal 20* e dois estúdios para as aulas de grupo (para um total de 40 pessoas).

De acordo com Correia, Sacavém e Colaço (2006, cit in Almeida, 2009) existem valores de referência estipulados para a capacidade máxima dos clubes. Assim, considerando estas mesmas referências, a capacidade máxima do *Vivafit* Carnaxide será de 380 pessoas, sendo que por dia, será de 76 pessoas. Relativamente aos restantes espaços, o balneário terá uma lotação máxima de 70 pessoas com 8 chuveiros; cada estúdio poderá ter até 20 utentes e o *open space* poderá ser utilizado em simultâneo por 38 pessoas (Consultar Anexo 4: Instalações).

Para a gestão dos horários das aulas a decorrer, tomou-se como base o horário da *Vivafit* Oeiras, onde existem aulas de segunda a sexta-feira entre as 9h05 e as 19h30, havendo no máximo cerca de 6 aulas por dia. A ideia será realizar o mesmo horário tanto para as aulas presenciais como para as online. Os estúdios estarão equipados com câmaras de vídeo para gravar as aulas e com um sistema de som adequado para que quem esteja em casa não tenha problemas em ouvir as indicações do PT. Ao utilizar-se o mesmo estúdio em simultâneo para as aulas, irá maximizar-se a utilização do espaço e da capacidade máxima instalada.

Relativamente ao número de clientes que farão parte de cada aula, irá considerar-se a capacidade máxima instalada para as aulas das 12h45 e 18h30 (ou seja, 20 alunas em cada aula) e 80% da capacidade máxima nos restantes horários. No entanto, no que respeita às clientes que irão frequentar as aulas online, é expectável contar com o dobro da capacidade máxima presencial, ou seja, em cada aula poderão estar cerca de 40 alunas em aulas de grupo e os respetivos valores no que respeita aos treinos com PT.

É de notar ainda que, de acordo com o horário da *Vivafit* Oeiras, só existe uma aula a decorrer de cada vez por hora, mas, havendo disponível na *Vivafit* Carnaxide dois estúdios para as aulas de grupo podemos considerar que poderemos dar aulas em simultâneo (Anexo 5).

Para as aulas em *Outdoor*, irá contar-se com estas aulas durante os fins de semana na parte da manhã e durante a tarde apenas decorrerão treinos com os *personal trainers*.

6. Avaliação do Projeto de Investimento

Neste ponto irá realizar-se a análise económica do investimento, havendo uma menção a todos os pressupostos neste projeto e em seguida, a avaliação de todas as demonstrações financeiras realizadas. Decidiu-se realizar as projeções para os próximos 5 anos, a começar em 2021 como Ano 0 do projeto, onde serão realizados todos os investimentos necessários de forma que o primeiro ano de faturação seja 2022. Tratando-se de um investimento a realizar em território nacional, a unidade monetária será o euro.

6.1. Pressupostos Gerais

Para a concretização deste projeto de investimento, assumiram-se diversos pressupostos que serão enumerados nos pontos seguintes (Consultar Anexo 6).

6.1.1. Preços Correntes e Taxa de Inflação

Todas as projeções serão realizadas em preços correntes. Ao utilizar-se os preços correntes, estamos a incorporar nos resultados a inflação. Para economias como as de Portugal, que possuem uma inflação baixa, faz sentido trabalhar com preços correntes por causa das alterações dos preços. Isto será vantajoso na medida em que a análise a estes preços será mais realista uma vez que «(...) permite reflectir as necessidades e recursos financeiros de cada período do projecto» (Esperança & Matias, 2009, p.141).

Assim, ao estipular-se os preços correntes, irá estar incorporando nestes a taxa de inflação. A taxa de inflação é a subida generalizada de preços (Banco Central Europeu²², s.d) e será útil para os casos em que sejam necessário estimar as evoluções nas diversas rubricas relevantes para o cálculo dos *cash-flows*. Note-se que, a inflação nem sempre afeta as rubricas do projeto da mesma forma, havendo mesmo rubricas que não sofrem correções, como é o caso das amortizações do ativo (Esperança & Matias, 2009).

²² Banco Central Europeu (BCE)

Desta forma, observou-se as projeções do Banco de Portugal (IHPC²³) no final de 2020 e, para os anos de 2021, 2022 e 2023, apresentou uma previsão de, 0,3; 0,9 e 1,1 respetivamente. Devido à Covid-19, é normal que se apresentem valores tão baixos, no entanto, como se trata de um investimento de médio e longo prazo e as expectativas para o futuro são boas, irá considerar-se uma taxa de 1,2% sobre os custos e proveitos.

6.1.2. Taxas de Juro

As taxas de juro a utilizar serão fixas. Estabeleceu-se este pressuposto devido à volatilidade do *spread*, uma vez que as taxas ao serem variáveis significa que poderão mudar a qualquer momento podendo levar a um incumprimento das prestações a pagar dos empréstimos. Assim, a taxa fixa é uma segurança, a qual vem associada a um aumento da taxa, servindo como pagamento do cliente para que a sua prestação não sofra alterações. Desta forma, a Taxa Anual Nominal (TAN) a considerar é de 5%. Estes valores foram estabelecidos tendo por base as condições normais de banca para Pequenas e Médias Empresas não líderes (Consultar Anexo 6.1).

6.1.3. Imposto sobre os lucros (IRC) e Derrama Municipal

O Imposto sobre o Rendimento de Pessoas Coletivas (IRC), é a taxa que incide sobre o rendimento das empresas. Sendo que a *Vivafit Carnaxide* é uma empresa prestadora de serviços residente em Portugal continental, a taxa a utilizar será de 21% mais 1,4% da derrama, totalizando os 22,4% de taxa final de IRC (PwC, 2021). Assume-se como pressuposto que o IRC será pago no início do ano seguinte.

De acordo com o Ofício Circulado nº20229 (Autoridade Tributária e Aduaneira, 2020), a Derrama Municipal para Oeiras é de 1,40%. «A derrama (...) incide sobre o lucro tributável sujeito e não isento de IRC obtido no ano anterior, o mesmo que constará da modelo 22 que deverá ser submetida até ao final de maio pelas empresas.» (Lança, 2021).

Deste modo, a taxa total de IRC a utilizar será de 22,40%.

6.1.4. Imposto de Selo

«O Imposto de Selo (IS) incide sobre os atos, contratos, documentos, títulos, livros, papéis e outros factos, previstos na Tabela Geral, ocorridos em Portugal e não sujeitos ou isentos

²³ Índice Harmonizado de Preços no Consumidor (IHPC)

de IVA» (PwC, 2021). Assim, a incidência sobre operações efetuadas por instituições financeiras será de 4% para juros, incluindo desconto de letras.

Assim, o IS sobre a taxa de juro nominal (5%) dará uma taxa de juro efetiva de 5,20% e será esta a taxa a utilizar-se nas demonstrações financeiras (Consultar Anexo 6.3).

6.1.5. Imposto sobre o Valor Acrescentado (IVA)

Relativamente ao Imposto sobre o Valor Acrescentado (IVA), a AGAP, apelou ao Estado para que este aprovasse a redução do IVA (para 13%) no setor dos ginásios no Orçamento de Estado de 2021, porém este não foi aceite, mantendo-se com uma taxa de 23%. No entanto, note-se que foi aprovado a dedução à coleta do Imposto sobre Pessoas Singulares (IRS) do IVA nos ginásios (Orçamento de Estado 2021, p.59).

Neste projeto de investimento o pagamento do IVA poderá ser mensal ou trimestral, visto que o regime de IVA mensal só é obrigatório «(...) [a]os sujeitos passivos cujo volume de negócio, no ano civil anterior, seja igual ou superior a 650 000 euros.» (JMN Consulting, s.d). No entanto, apesar de não se atingir este valor de faturação, irá optar-se pelo pagamento do IVA mensalmente, para se pagar tudo de uma vez e não ter pagamentos ao Estado a acumular.

6.1.6. Previsão das Vendas

6.1.6.1. Número de Clientes

Como referido anteriormente, o ginásio tem uma capacidade máxima de 380 pessoas, sendo que no primeiro ano a previsão será um total de 330 clientes, tendo por base os valores da *Vivafit* Oeiras.

Para proceder à projeção das vendas, tomou-se por base as informações fornecidas pela equipa do clube da *Vivafit* de Oeiras e tendo em consideração a capacidade máxima instalada do ginásio. Os objetivos serão no final do 5º ano, já estar a atingir a capacidade máxima. Os pressupostos estabelecidos aqui serão o número de clientes que cada *pack* terá, por ano e, será possível observar no Anexo 1. os *targets* a atingir relativamente ao número de clientes ao fim de cada ano.

Além disto, os clientes têm ainda outras taxas a pagar. A *Vivafit* na sua tabela de preços possui ainda algumas taxas que são cobradas às clientes, no entanto, nem todas irão ser consideradas, devido ao facto de se tratar de valores muito baixos (Taxa de ativação de

cursos ou PT ou Nutrição para não sócias; Taxa de utilização por sócias de outro centro; 2º cartão) e que ocorrem com pouca frequência:

- Taxa de Ativação – taxa cobrada no ato da inscrição de cada cliente (50€ para cada uma das 250 clientes)
- Taxa Administrativa – taxa de congelamento/suspensão por férias ou transferência de ginásio. Neste caso irá assumir-se um pressuposto de 40 clientes, tendo um custo de 10€ para cada.
- Taxa de Conversão – esta taxa é paga pelas clientes que mudam de pacotes mais altos para um mais baixo. O pressuposto será de 20 clientes, com um custo de 15€ cada.

6.1.6.2. Taxa de Crescimento, Taxa de Inflação e Royalties

A partir do segundo ano de atividade, tendo em conta a pandemia, as expectativas são boas devido às vacinas que já começaram a ser distribuídas em Portugal. Assim, pressupõe-se que as pessoas queiram voltar às suas vidas normais assim que possível. Além disso, deve-se ter em consideração ainda que o ginásio vai estar localizado no concelho de Oeiras, o qual tem vindo a apostar muito na saúde e no desporto e, no orçamento de 2021, de acordo com Robert (2020), cerca de 3,9 milhões estão destinados às áreas do desporto, recreios e lazer.

Desta forma, assume-se que a projeção de vendas terá uma taxa de crescimento de 10%, exceto para o *Personal 20* que contará com 5% (devido ao facto de se tratar de um serviço diferente e mais dispendioso) e as consultas de nutrição e psicologia com 8%.

A previsão das vendas terá também em consideração a subida generalizada dos preços, referida anteriormente, contando com uma taxa de inflação de 1,2%.

Finalmente, como já foi referido anteriormente nas regras do *franchising*, o ginásio em Carnaxide terá de pagar à *Vivafit* 5% da faturação referentes aos *royalties*.

6.1.6.3. Percentagem da faturação das consultas de nutrição e psicologia

As consultas de nutrição e psicologia são dadas por profissionais independentes ao ginásio e assim sendo, estabeleceu-se uma percentagem desta faturação que fica para o profissional, e o restante para o ginásio. Desta forma, considera-se que 30% da faturação com estas consultas são para a *Vivafit Carnaxide*.

Para a realização da previsão das vendas teve-se em consideração todos os valores que poderiam contribuir para o volume de negócios da empresa. Os serviços prestados aos clientes que fazem parte do Volume de Negócio (VN) total são a faturação das vendas (taxas que as clientes têm a pagar), a faturação das mensalidades, a faturação dos serviços de PT, a faturação do *Personal 20*, a faturação da nutrição e, finalmente faturação da psicologia, que poderão ser observados com maior detalhe no Anexo 2. Constata-se assim que as rubricas que têm maior peso no VN correspondem às faturas do *Personal 20* (23,90%) e dos PT *online*, (20,37%) e, contrariamente à venda dos fatos para o *Personal 20* que têm uma contribuição de 1,76% e as consultas de nutrição que correspondem a apenas 4,06% do total da faturação.

6.1.7. Fornecimentos e Serviços Externos (FSE)

Dentro da conta dos FSEs, existem várias contas que irão ser utilizadas para que se possa estimar os custos com trabalhadores independentes. Assim, estabelece-se primeiro alguns pressupostos:

- Todos os valores têm em consideração a inflação.
- Irá assumir-se que o ano económico tem 365 dias e isto é relevante porque o ginásio estará aberto das 9h às 21h todos os dias, existindo cerca de 22 dias úteis por mês.
- É importante referir que neste projeto de investimento considerou-se que os FSEs estarão divididos em gastos fixos e gastos variáveis, visto que alguns dos gastos que serão necessários incorrer, são de consumo diretamente proporcional à utilização do ginásio.

Assim, serão considerados como gastos fixos as seguintes rubricas:

- Trabalhos especializados, e neste caso irá considerar-se aqui a prestação de serviços de uma empresa de contabilidade, por um custo mensal de 300€.
- A rubrica de publicidade e propaganda que conta com um valor fixo de 168€ previamente estipulado pela própria marca *Vivafit*.
- Honorários, que corresponde ao pagamento dos serviços aos funcionários independentes (*Personal Trainers*). Considerando que serão contratadas cerca de 6

pessoas, estes terão um custo ao ginásio de 9€ à hora para 7 horas de trabalho por dia, totalizando um valor mensal de 1.386€²⁴.

- Para as telecomunicações, irá contar-se com um gasto mensal de 20€ para que seja possível para o comercial realizar o seu trabalho e promover a marca e recrutar clientes. Assim, conta-se com 240€ anuais para o primeiro ano.
- Os *royalties* são um pagamento que será efetuado para a *Vivafit*, representando 5% da sua faturação, como anteriormente referido.
- Finalmente, a rubrica de Limpeza Higiene e Conforto, destina-se ao pagamento dos serviços do pessoal da limpeza, com um custo de 6€ por hora, para as 3 horas de trabalho necessárias, havendo 2 pessoas responsáveis. Desta forma, totalizará um custo de 264€ mensais. Por outro lado, conta-se também com o pagamento de materiais necessários para este trabalho, sendo que no primeiro ano o custo previsto será de 240€ anuais.

Relativamente aos gastos variáveis, teremos duas rubricas. Na primeira rubrica, a eletricidade, gás e água que, para se chegar aos valores estipulados utilizou-se como referência os valores do *Mapa de Cash-Flows* disponibilizado pela própria *Vivafit*, tendo por base o valor de 400€ para o primeiro ano. Estes gastos estão nitidamente relacionados com a utilização do ginásio, fazendo sentido considerar-se os mesmos como variáveis. O mesmo acontece com a rubrica relativa aos Fatos de *Personal 20*, que irá ser feita apenas por encomenda, não existindo *stocks*. Por este motivo, as compras igualarão aos custos de mercadorias vendidas e matérias consumidas (CMVMC).

Os FSEs terão, no seu total, um peso de 15,88% no volume de negócios, sendo que 13,56% correspondem aos gastos fixos, destacando-se os honorários (4,85%) e os *royalties* (5%), como principais rubricas (Consultar Anexo 7).

6.1.8. Gastos com o Pessoal

Nos Gastos com o Pessoal, assume-se que existem cerca de 22 dias úteis por mês. Isto será útil para o cálculo dos gastos com os trabalhadores dependentes.

²⁴ O valor bruto mensal dos *personal trainers* e pessoal da limpeza, foi decidido tendo através da média entre os valores mínimos e máximos a receber em cada profissão em Portugal, durante o ano de 2021. Fonte: Baseado nos salários médios disponível em <https://meusalario.pt/emprego/portugal-emprego-e-salario>

Observe-se em baixo a Tabela 6.1. onde se descreve a remuneração dos funcionários dependentes:

Tabela 6.1 Gastos com Pessoal Dependente

Profissional	Valor Médio/Hora	Horas de trabalho	Valor Bruto Mensal
<i>Gestor</i>	7,5€	8	1.320€
<i>Comercial</i>	7€	8	1.232€

Associado aos funcionários dependentes é preciso ainda ter em consideração outros custos, tais como:

- Seguro de Acidentes de Trabalho: de acordo com o número 5 do artigo 283º do Código do Trabalho²⁵, «O empregador é obrigado a transferir a responsabilidade pela reparação prevista neste capítulo para entidades legalmente autorizadas a realizar este seguro» (Diário da República, 2017). Desta forma, vai assumir-se o pressuposto de uma taxa de 1% relativa a este seguro.
- Subsídio de Alimentação: de acordo com o artigo 20º da Lei n.º 42/2016, o valor de subsídio de refeição fixou-se em 4,77€²⁶. Para o seu cálculo, irá usar-se como pressuposto que o número de dias úteis é igual para todos os anos (251 dias). Além disso, os funcionários terão direito a um cartão refeição, não havendo tributação sobre este valor.
- Subsídio de Natal é pago em novembro.
- Retenção Segurança Social por parte do Empregador: a entidade empregadora fica responsável pelo pagamento de uma taxa de 23,75%, de acordo com a Segurança Social (2020).
- Retenção Segurança Social por parte do Trabalhador: o trabalhador por conta de outrem, tem um encargo de 11%, de acordo com a mesma fonte (2020).
- Retenção na Fonte: para escolher a taxa de IRS, irá assumir-se que os trabalhadores não são casados e não têm dependentes. Assim, para os níveis de salários do gestor e do comercial, a taxa média de IRS será de 15,30%, de acordo com as Tabelas de Retenção do IRS (Autoridade Tributária e Aduaneira, 2021).

²⁵ Aprovado pela Lei n.º 7/2009, de 12 de Fevereiro

²⁶ Valor fixado na Portaria n.º 1553-D/2018, de 3 de dezembro

Os únicos funcionários que entrarão para os Gastos com o Pessoal são o gestor e o comercial, visto que são os únicos contratados. Desta forma, estes trabalhadores terão encargos para a empresa, com é o caso do seguro de acidentes de trabalho, subsídio de alimentação, encargos da segurança social e a retenção do IRS. Assim, totalizam um gasto de 46.879,36€ no primeiro ano, representando 14,03% do VN e um total de retenções de 9.396,46€ no mesmo ano (2,82% do VN). Consultar Anexo 8, para os cálculos mais detalhados.

6.2. Avaliação Económica do Projeto

6.2.1. Mapa de *Cash-Flow* de Exploração e de Investimento

O Mapa de *Cash-Flows*, divide-se em duas vertentes: *Cash-Flows* de Exploração e *Cash-Flows* de Investimento e juntos permitem obter o *Cash-Flow* total, que por sua vez, permitirá analisar e avaliar a rentabilidade de uma empresa, através do cálculo dos indicadores económicos. Neste projeto será calculado o Valor Atual Líquido (VAL)@ r_u e a Taxa Interna de Rendibilidade (TIR), o Índice de Rendibilidade do Projeto (IRP) e o *payback*.

Observe-se em baixo a Tabela 6.2 com as principais rubricas do Mapa de *Cash-Flow*.

Tabela 6.2 Mapa de Cash-Flow Vivafit Carnaxide

	2021	2022	2023	2024	2025	2026
Volume de Negócios	- €	276.114,85 €	305.755,56 €	339.866,19 €	378.988,63 €	423.911,21 €
FSE - Gastos Variáveis	- €	7.340,00 €	7.684,49 €	7.992,66 €	8.323,95 €	8.680,41 €
FSE - Gastos Fixos	- €	42.945,77 €	45.004,82 €	46.442,81 €	48.537,94 €	50.928,57 €
Gastos com o Pessoal	- €	46.879,36 €	47.955,47 €	48.503,24 €	49.057,57 €	49.618,56 €
EBITDA	- €	178.949,72 €	205.110,77 €	236.927,49 €	273.069,17 €	314.683,67 €
Amortizações	- €	26.961,97 €	26.961,97 €	26.961,97 €	21.664,09 €	18.725,00 €
EBIT	- €	151.987,75 €	178.148,80 €	209.965,52 €	251.405,08 €	295.958,67 €
EBIT*(1-IRC)	- €	117.942,49 €	138.243,47 €	162.933,24 €	195.090,34 €	229.663,93 €
Amortizações	- €	26.961,97 €	26.961,97 €	26.961,97 €	21.664,09 €	18.725,00 €
CF Exploração	- €	144.904,46 €	165.205,44 €	189.895,21 €	216.754,43 €	248.388,93 €
Investimento Ativo Fixo	-393.450,00 €	0.00 €	0.00 €	0.00 €	0.00 €	0.00 €
Investimento em NFM	- €	15.263,47 €	1.239,22 €	16.552,26 €	2.749,71 €	18.261,69 €
Valor Residual AF	- €	- €	- €	- €	- €	272.175,00 €
Valor Residual NFM	- €	- €	- €	- €	- €	-54.066,35 €
CF Total	-393.450,00 €	160.167,94 €	166.444,66 €	206.447,47 €	219.504,14 €	484.759,27 €
CF Atualizado	-393.450,00 €	145.131,19 €	136.659,61 €	153.590,74 €	147.973,30 €	296.109,22 €
VAL	486.014,05 €					

Como se pode observar na Tabela 6.2, apresenta-se um *Cash-Flow* positivo todos os anos, com exceção do primeiro ano (2021), onde só existe o investimento em CAPEX.

O Valor Atual Líquido (VAL) é um indicador utilizado na avaliação da rentabilidade de projetos de investimento e é obtido através deste mapa de *Cash-Flows*. Trata-se do somatório de todas as entradas e saídas de dinheiro durante a vida útil de um projeto, anualizado para o momento presente. Este indicador é uma mais valia gerada pelo projeto depois de reembolsar o capital investido e remunerá-lo à taxa de atualização. Assim, neste projeto, o $VAL@r_u$ (10,36%) é de 484.002,08€ o que indica que se trata de um projeto rentável (Consultar Anexo 9).

6.2.1. Taxa Interna de Rendibilidade (TIR)

A Taxa Interna de Rendibilidade (TIR) é a taxa de atualização que torna o VAL do projeto nulo. É a taxa máxima a que o investidor pode remunerar os capitais investidos, representando o maior custo que o investimento pode suportar (Esperança & Matias, 2009).

O critério de decisão de aceitação da TIR baseia-se na sua comparação com a taxa de juro do projeto. Por outras palavras, «considera[-se] economicamente viável o projecto cuja TIR seja superior ou igual à taxa de rendibilidade mínima exigida pelo investidor (taxa de atualização). Se $TIR < i$ o projeto deverá ser rejeitado» (Esperança & Matias, 2009, p.118).

Desta forma, o projeto em questão apresenta uma taxa de 30%, para um $i = 5\%$ (taxa de mercado) o que significa que a TIR deste projeto será aceite e sustenta o VAL ao afirmar que se trata de um projeto economicamente viável.

6.2.2. Período de Recuperação do Investimento (*Payback*)

O *Payback* traduz-se no período de tempo necessário para recuperar o investimento inicial, isto é, o tempo necessário que o somatório dos *Cash-Flows*, leva a igualar o investimento de forma que o VAL seja igual a zero, sendo que quanto menor o tempo de recuperação mais atraentes se tornam os projetos (Esperança & Matias, 2009).

Neste projeto, espera-se o retorno do investimento em 2 anos, 9 meses e 79 dias.

6.2.3. Índice de Rendibilidade do Projeto (IRP)

O Índice de Rendibilidade do Projeto deriva diretamente do VAL, permitindo avaliar a rentabilidade gerada por unidade de capital investido. «Corresponde ao rácio entre os *cash-flows* após investimento em capital fixo actualizados e o investimento em capital fixo

atualizado» (Esperança & Matias, 2009, p.119). Será considerado um projeto viável economicamente se este índice for superior a 1.

Sendo que neste projeto o IRP é de 2,24€, considera-se o projeto viável e, por cada 1€ investido no projeto, a rentabilidade será de 2,24€.

Desta forma, analisando o impacto do projeto na Exploração futura da empresa e considerando que o projeto é totalmente financiamento por Capitais Próprios, que o mesmo se apresenta como economicamente viável com um $VAL@r_u$ igual a 484.002,08€, uma TIR de 30%, um *payback* de 2 anos e 9 meses e, finalmente um IRP de 2,24€.

No entanto, a maioria dos projetos e este não é exceção, pressupõem financiamento misto por Capitais Próprios e Capitais Alheios, pelo que as decisões de financiamento e o referencial teórico respeitante a este ponto será abordado de seguida.

6.3. Decisões sobre a Estrutura de Capital

A estrutura de capital é um ponto fundamental de um projeto de investimento, na medida em que é nesta fase que o investidor consegue tomar decisões sobre as suas fontes de financiamento.

De acordo com Esperança e Matias (2009, p.249), «A estrutura de capital traduz a composição das origens de fundos (próprios e alheios), sendo um indicador do modo como a empresa obteve os recursos necessários ao investimento efectuado.». Neste contexto, surgem teorias sobre esta estrutura, nomeadamente a abordagem clássica de Modigliani e Miller (MM) que irá ser explicada no ponto seguinte.

6.3.1. Teoria de Modigliani e Miller (MM)

Em 1958, MM desenvolveram uma teoria sobre a estrutura de capital, «(...) que até então parecia absurdo: o custo de capital era indiferente ao nível de endividamento da empresa!» (Terra, 2008), tendo por base três proposições I, II e III. As duas primeiras referem-se aos impactos que o endividamento tem no valor da empresa (I) e na rentabilidade das suas ações (II). A proposição III, sugere a independência entre a taxa de rentabilidade exigida no projeto de investimento e o modo de financiamento do mesmo (Esperança & Matias, 2009). Em

1963, os autores corrigiram o modelo apresentado anteriormente, introduzindo o efeito dos impostos sobre os lucros (IRC) no valor da empresa (Esperança & Matias, 2009).

O modelo de MM tem por base diversos pressupostos que, de acordo com Terra (2008, p.2) são «simplificadores da realidade (ao qual Miller se referia como o “mundo ideal dos economistas)”»:

(...) endividamento ilimitado e sem risco de incumprimento, à taxa de juro sem risco, tanto para particulares como para empresas; mercados de capitais perfeitos, sem custos de transação e sem impostos sobre o rendimento; expectativas homogéneas, idênticas para todos os investidores; a série de *cash-flows* futuros libertados pelas empresas é independente da forma como estas são financiadas; etc. (Soares et al., 2015, p.153)

Tendo por base estes pressupostos, a proposição I (1958) define que «Na ausência de impostos, o valor de uma empresa é independente da sua alavancagem financeira²⁷» (Soares et al., 2015, p. 153), ou seja, o valor da empresa não depende da estrutura de financiamento, «sendo exclusivamente afectado pelas decisões dos gestores que se repercutem (...) pela estrutura dos activos resultantes das decisões de investimento» (Esperança & Matias, 2009, p.252). Em consequência, o custo médio de capital ²⁸(WACC) é (Soares et al., 2015):

- Constante e independente da alavancagem
- Igual à taxa de atualização ou ao custo do capital próprio (r_e) que a empresa teria se fosse financiada a 100% por CP (*unlevered*: r_u).

Este teorema recorre ao conceito de arbitragem, demonstrando assim que os valores de uma empresa alavancada é igual ao de uma empresa não alavancada. Esperança e Matias (2009), de modo a justificar isto dão o seguinte exemplo: supondo a existência de duas empresas com diferentes estruturas de capital (uma a 100% financiada por capitais próprios e outra com recurso a capital alheio) e diferentes valores de mercado. Recorrendo à arbitragem, «os accionistas detentores de capital da empresa sobreavaliada poderão vender a sua fracção e adquirir capital na subavaliada. Desta forma, os accionistas com um investimento líquido menor obterão o mesmo resultado» (p.252). Este tipo de transação ocorre até ao momento em que se deixa de conseguir obter o mesmo resultado para as duas empresas através de reduções de investimento.

²⁷ A Alavancagem é definida por Soares et al. (2015, p.149) como o «nível relativo de utilização de endividamento no financiamento de um investimento ou empresa».

²⁸ O Custo Médio de Capital é também conhecido por *Weighted Average Cost of Capital* (WACC).

Relativamente à proposição II, Esperança e Matias (2009) afirmam que:

A taxa de rendibilidade de uma ação é igual à taxa de actualização apropriada ao fluxo de resultados de uma empresa não endividada pertencente à mesma classe de risco, adicionada de um prémio de risco financeiro. Este resulta da multiplicação do rácio de endividamento (dívida/capital próprio) pela diferença entre a referida taxa de actualização e a taxa de juro da dívida. (p.255)

De acordo com Soares et al. (2015), «quando a utilização de endividamento cresce, o custo do capital próprio também cresce» (p.153), e consequentemente aumenta os riscos sobre o capital próprio (assim como o seu custo) anulando os «benefícios da utilização de endividamento (com um custo inferior)» (p.153). Para se cumprir o pressuposto do WACC ser constante, é necessário que, à medida que aumenta o uso da dívida, o custo do CP aumente proporcionalmente.

Como referido anteriormente, em 1963, a teoria de MM passou por uma correção, introduzindo-se o efeito dos impostos sobre os lucros no valor da empresa. «Os lucros são tributados, enquanto os rendimentos do capital alheio, os juros o [*sic*] não [o] são a nível da empresa» (p.156). Além disso, «(...) a despesa com juros é um gasto fiscal e abate à matéria coletável (...)» (p.156).

Considerando as diferenças que existem entre as tributações das formas de financiamento, com a correção do modelo, deixa de haver indiferença nas opções de financiamento por CP ou capital alheio (Soares et al., 2015). Como referido em cima, as despesas com juros são consideradas gastos fiscais e contribuem para o abate da matéria coletável, ou seja, passa a ser mais atrativo optar-se por um financiamento com recurso a capital alheio, visto que é menos tributado e gera poupança fiscal. Note-se que o mesmo só acontece quando se trata de empresas com matéria coletável positiva (Soares et al., 2015).

6.3.2. *Capital Asset Pricing Model (CAPM)*

Antes de proceder à análise do mapa de *Cash-Flows* de exploração e de investimento, é importante fazer uma revisão sobre o modelo do CAPM. Trata-se de um dos modelos fundamentais das finanças é o CAPM, desenvolvido por Sharp, Litner e Treynor, tendo por base conceitos que haviam sido introduzidos por Markowitz relativamente à gestão de carteiras (1952). A importância deste modelo deve-se ao facto de até à atualidade, este servir como «(...) modelo de referência na teoria financeira para a determinação da remuneração de acções face ao seu nível de risco de mercado (...)» (Esperança & Matias, 2009, p.173).

Markowitz «procurou testar as carteiras que seriam possíveis de montar num mercado, através de todas as ponderações possíveis das acções que o constituem e do cálculo das respectivas variâncias e rendibilidades esperadas» (Esperança & Matias, 2009, p.174). Desta forma, o autor conclui que nem todas as carteiras seriam consideradas atrativas, devido ao facto de a rendibilidade esperada ser inferior para o mesmo nível de risco. Assim, surge o conceito de fronteira eficiente do mercado.

Deve mencionar-se ainda a Linha de Mercado de Capitais (também conhecida por *Security Market Line*²⁹) que representa a relação direta entre a rendibilidade de mercado esperada e o beta, a partir da rendibilidade de um ativo sem risco (Esperança & Matias, 2009). Por sua vez, o beta representa o risco sistemático, risco este que não poderá ser eliminado com a diversificação. A fórmula que dá origem à SML é a «grande conclusão do CAPM», de acordo com os autores é representada pela seguinte fórmula seguinte:

$$R_i = R_f + \beta(R_m - R_f) \quad (6.1.)$$

Sendo,

R_i : Rendibilidade esperada da ação i

R_f : Rendibilidade do ativo sem risco

β : Beta da ação

R_m : Rendibilidade esperada do mercado

$(R_m - R_f)$: Prémio de Risco esperado do mercado

Para este projeto de investimento, para se proceder ao cálculo do fator de atualização é primeiro necessário obter a rendibilidade esperada de mercado. Esta será obtida através do CAPM, já referido anteriormente, utilizando a Fórmula 6.1.

$$R_i = r_f + \beta_u \times P_m \quad (6.1)$$

Para que tal seja possível, será necessário assumir pressupostos relativamente à r_f , P_m e ao beta *unlevered* (β_u).

²⁹ *Security Market Line* - SML

Para a r_f , utilizou-se como pressuposto as Obrigações do Tesouro como ativo sem risco, cuja entidade responsável é a Agência de Gestão da Tesouraria e da Dívida Pública (IGCP), definido por se tratar de:

valor mobiliário representativo de um empréstimo de curto prazo da República de Portugal, com valor unitário de um euro, com prazos para a maturidade até um ano, colocados a desconto através de leilão ou subscrição limitada e reembolsáveis no vencimento pelo seu valor nominal. (s.d)

Na Tabela 6.3, podemos verificar a Taxa de Rendibilidade das Obrigações do Tesouro a 10 anos para os anos de 2018, 2019 e 2020:

Tabela 6.3 Taxa de rendibilidade das obrigações do tesouro a 10 anos

Ano	Taxa de Juro Sem Risco
2018	1,8%
2019	0,8%
2020	0,4%

Fonte: Pordata, 2020 - Última atualização: 2021-02-08

Para este trabalho iremos utilizar a r_f disponível em 2018, de 1,80%, de modo a ir em conformidade com os valores disponíveis por Damodaran para os betas do setor.

Assim, relativamente aos betas, de acordo com Mota, Barroso, Nunes, Oliveira, Ferreira e Inácio (2020), no ano de 2018, foram apresentados os valores disponíveis na Tabela 6.4:

Tabela 6.4 Betas em 2018. Setor “Healthcare Support Service”

Beta	Valor
β_L do setor	0,90
β_u	0,72

Fonte: Livro “Finanças das Empresas – Teoria e Prática”

No que respeita a Rendibilidade Esperada de Mercado (R_m), Mota et al. (2020) apresentam uma taxa de 13,69%. Desta forma, dado que o prémio de risco se obtém através da dedução da rendibilidade de mercado (R_m) à r_f , apresentará uma taxa de 11,89%.

6.3.3. As Fontes de Financiamento para um Projeto de Investimento

Quando se pretende realizar um investimento, existem diversas fontes de financiamento a que se pode recorrer. Trata-se de um fator-chave para o projeto na medida em que será a partir do financiamento que o investidor será capaz de levar com o mesmo para a frente, sendo capaz de assegurar os recursos necessários para a sua concretização.

Os financiamentos poderão ser de curto prazo (CP) e de médio e longo prazo (MLP). No entanto, dada a natureza deste trabalho, será mais relevante aprofundar sobre os financiamentos de médio e longo prazo.

De uma forma geral, para Barros (1991), os financiamentos de CP são «os financiamentos do fundo de maneio de exploração» que, por sua vez, é a diferença entre o capital permanente e o ativo fixo. Quando se trata de investimentos promovidos por empreendedores, é difícil definir-se um nível de risco para os projetos e perspectivas de futuro não só para o projeto em si, como para os seus empreendedores, principalmente, quando diz respeito a projetos que estão em fases de desenvolvimento da ideia ou arranque do negócio (Esperança & Matias, 2009). Neste caso, apresenta-se o capital de risco, os fundos de garantia mútua, os subsídios públicos e o *project finance*³⁰, como exemplos de fontes de financiamento para este tipo de projetos.

Posto isto, é relevante referir que, o investidor poderá optar por utilizar 100% dos seus CP que, segundo Esperança e Matias, «(...) corresponde aos fundos que (...) foram aplicados pelos sócios acrescidos de lucros retidos, nomeadamente, capital social ou estatutário, reservas, resultados e prestações suplementares» (2009, p.231). Por outras palavras, significa que uma empresa pode gerar resultados suficientes para ser capaz de se autofinanciar. Alternativamente, recorre-se a capital alheio, ou seja, recursos externos à empresa. Note-se que, ao utilizar-se capital alheio não significa que se deixe de recorrer ao capital próprio, este serve de complemento ao mesmo.

Soares et al (2015, p.145), sintetizam na Tabela 6.5. a tipologia dos financiamentos utilizados pelas empresas, conjugada a natureza da fonte com o horizonte temporal.

³⁰ «O *project finance* é uma técnica que se centra no financiamento e na prestação de serviços de assessoria financeira relativamente a grandes projectos, particularmente projectos públicos passíveis de serem concessionados e com elevado período de recuperação do investimento (...).» (Esperança & Matias, 2009, p.57)

Tabela 6.5 Tipologia das Fontes de Financiamento

		Natureza da Fonte	
		Interna	Externa
<i>Horizonte Temporal</i>	<i>Curto</i>		<ul style="list-style-type: none">▪ Clientes/Fornecedores▪ Bancos▪ <i>Factoring</i>▪ Mercado Financeiro
	<i>Longo</i>	<ul style="list-style-type: none">▪ Autofinanciamento▪ Acionistas/Sócios	<ul style="list-style-type: none">▪ Capital de Risco▪ Bancos▪ Mercado Financeiro▪ <i>Leasing</i>▪ <i>Leaseback</i>

Fonte: Adaptado do livro “Decisões de Investimento – Análise Financeira de Projetos”

Neste trabalho de projeto, apenas serão aprofundadas as fontes de financiamento que farão sentido para este projeto de investimento, ou seja, as que dizem respeito ao médio e longo prazo. Devido isso, as descrições sobre os financiamentos de CP serão breves, apesar de os mesmos também poderem ser utilizados neste trabalho em concreto, no âmbito de financiamento das Necessidades de Fundo de Maneio.

6.3.3.1. Financiamento através de Capital Próprio

Como referido anteriormente, o CP é uma das formas de financiamento disponíveis para investir num projeto, existindo dentro desta, três fontes, enunciadas por Soares et al (2015) e por Esperança e Matias (2012): Aumentos de capital social, Prestações suplementares de capital e Autofinanciamento. No âmbito deste projeto, apenas irá abordar-se o tema do Autofinanciamento visto que será a única fonte de financiamento (através de Capital Próprio) que será utilizada.

O autofinanciamento, que é calculado através da soma de resultados retidos, das amortizações, ajustamentos e provisões, diz respeito à capacidade que uma empresa tem de gerar resultados de modo a ser capaz de solver as suas sem recorrer a capitais alheios. Assim,

esta fonte de financiamento, além da capacidade de obter lucros, depende ainda das políticas de distribuição de resultados adotada pela empresa (Esperança & Matias, 2009).

Para Soares et al. (2015), o autofinanciamento ocorre quando as empresas recorrem aos fundos libertos pelas restantes atividades da empresa para se financiar, tendo como vantagem, a inexistência de custos de emissão. No entanto, os autores salientam que quando se referem ao autofinanciamento que, se trata do autofinanciamento da empresa promotora do investimento e não do autofinanciamento gerado pelo projeto em si. Isto deve-se ao facto de, apesar de com o tempo as empresas começarem a possuir recursos suficientes para se autofinanciarem, não ser prudente utilizar esses recursos. Assim, o cálculo do autofinanciamento deve ser realizado «a partir de uma análise previsional à empresa sem projeto, calculam-se os seus “meios libertos” futuros (Resultados Líquidos + Depreciação + Imparidades + Provisões)». No caso de se tratar de um investimento de expansão, se se subtraírem aos meios libertos o pagamento de dividendos e impostos previstos, e se somar os fundos obtidos pela alienação de património anteriormente acumulado pela empresa («desinvestimentos, venda de aplicações financeiras, etc.), obter-se-á o «autofinanciamento disponível para financiar o investimento (...)» (p.148). No entanto, num investimento de raiz, a empresa nasce com o próprio projeto.

6.3.3.2. Financiamento com recurso a Capital Alheio

Os capitais alheios, nomeadamente os empréstimos bancários, caracterizam-se por serem um tipo de financiamento «cujo reembolso e remuneração futuros estão previamente definidos, de forma contratualizada e relativamente certa», porém, quando os investidores optam por este financiamento, passam a possuir um «poder limitado sobre a administração da empresa que estão a financiar» (Soares, Moreira, Pinho & Couto, 2015, p.144).

Tal como referido anteriormente, os financiamentos subdividem-se em fontes de CP e de MLP, no entanto, no contexto de projetos de investimento consideram-se mais interessantes as de MLP. Esperança e Matias (2009), relacionam a maturidade das fontes de financiamento ao grau de liquidez do projeto de investimento, ou seja, quanto tempo é que o investimento leva até ser pago. Se o período de recuperação do investimento é de 3 ou 4 anos, por exemplo, então a fonte de financiamento deverá ser de MLP.

Existem então diversas fontes de financiamento de MLP e de acordo com Barros, estes financiamentos, assim como os de curto prazo, são financiamentos de fundo de maneio, que têm como objetivo «fazer face à despesa de investimento em capital fixo corpóreo e

incorpóreo» (1991, p.125). Para Esperança e Matias (2009), uma das principais fontes de financiamento de MLP é o empréstimo bancário de MLP.

Os empréstimos bancários, que são a forma de financiamento mais comum, são contratos de empréstimo mútuo, onde se estabelecem as diversas condições do empréstimo (Esperança & Matias, 2009):

- Número de prestações
- Prazo total do empréstimo: tempo que ocorre entre a assinatura do contrato e o pagamento da última prestação do empréstimo. O mesmo subdivide-se em 4 prazos:
 - Prazo de utilização do empréstimo
 - Prazo de diferimento (não há reembolso de capital nem pagamento de juros)
 - Prazo de carência (não há amortização do capital, mas existe pagamento de juros)
 - Prazo de reembolso (decorre a amortização do empréstimo)
- Taxa de juro: fixa ou variável com indexante (exemplos: Euribor³¹, TBA³², TD3³³) e diferencial (*spread*).
- Serviço da dívida: forma de reembolso do capital e respetiva periodicidade, e de pagamento dos juros
- Comissões ou outro tipo de garantias prestadas (hipotecas, avales, comissões de gestão e/ou intervenção, etc.)

6.4. Custo dos Capitais Alheios e Custo dos Capitais Próprios

Nos pontos anteriores, conclui-se que existem diversas opções para uma empresa se financiar e que cada uma tem as suas vantagens associadas. A questão que se coloca é, como podemos escolher qual a fonte de financiamento mais indicada? Este é um ponto muito importante visto que, apesar de estas decisões não terem impacto a nível de criação de riqueza, permitem aumentar a rentabilidade dos projetos.

Barros (1991) alerta que cada fonte de financiamento tem associado um determinado custo de financiamento e, deve-se considerar a primeira regra de equilíbrio financeiro mínimo (fundo de maneio superior a 1 ou 100%), ou seja, as necessidades de MLP devem ser

³¹ Euribor: *Euro Interbank Offered Rate*

³² TBA: Taxa Base Anual

³³ TD3: Taxa dos Depósitos a Prazo

financiadas por operações também de MLP (Esperança & Duarte, 2012). O autor afirma ainda que: «uma regra de financiamento razoável é a que assegura um adequado nível de solvabilidade ao projecto» e, apesar de se tratar de uma imposição dos financiadores, considera-se como critério mínimo de equilíbrio financeiro uma autonomia financeira (CP/Ativo Total) superior a 25% e um fundo de maneiço positivo.

Assim, existem duas taxas, relativamente aos custos de financiamento: a taxa de rendibilidade do capital próprio (r_e) e a taxa de rendibilidade do capital alheio (r_d). A teoria de MM afirma que, a r_e é sempre superior à r_d , dado que o risco é totalmente suportado pelos acionistas, apesar de apenas se apropriarem de uma parte do rendimento gerado, o remanescente, que é inferior, será apropriado pelo capital alheio, visto que, quanto menor o risco, menor a rendibilidade (Barros, 1991). Assim, a remuneração dos investidores por CP será mais incerta que a dos financiadores na medida em que, a remuneração dos primeiros depende dos resultados que a empresa gerará, sendo sempre residual, dado que «a empresa só pode pagar dividendos que remunerem os capitais próprios após ter satisfeito, em primeiro lugar, os seus compromissos perante os credores» (Soares et al., 2015, p.144).

Para a tomada de decisão no âmbito das fontes de financiamento deve-se ter em consideração que, os projetos com um nível de endividamento superior possuem uma rendibilidade também superior, «em condições de solvabilidade viáveis» (Barros, 1998, p.92). Isto remete-nos para a proposição II de MM com os efeitos do IRC, devendo-se isto então à poupança fiscal que é obtida através da dedução dos encargos financeiros na matéria coletável (Barros, 1991). Por outras palavras, isto acontece devido ao facto de os encargos financeiros serem considerados custos do exercício, ou seja, haverá uma saída de fundos para pagamento de impostos inferior e consequentemente, isto virá a reduzir a matéria coletável e, deste modo, os impostos a liquidar (Barros, 1998). O Estado considera ainda, como custos do exercício, as amortizações e provisões do exercício, ou seja, quanto maior o valor das mesmas, maior a poupança fiscal associada (Barros, 1991).

Para que um projeto consiga usufruir plenamente das vantagens fiscais, os seus resultados líquidos previsionais antes de encargos financeiros e impostos, deverão ser superiores aos encargos financeiros suportados (Barros, 1991).

6.5. Impacto das decisões de financiamento na *Vivafit Carnaxide*

Para a abertura desta unidade de *franchising* tomou-se em consideração o rácio de autonomia financeira que, de acordo com Fernandes et al. (2014), relaciona a proporção do ativo total que é financiada pelo capital próprio, devendo considerar-se um rácio no mínimo de 33% (não ignorando as especificidades de cada empresa). O investimento a realizar totaliza os 393.450€, e considerando o rácio mínimo de autonomia financeira de 33%, os fundos próprios deste projeto correspondem a 129.838,50€ e o financiamento de MLP então totalizará os 263.611,50€.

6.5.1. Avaliação Económico-Financeira

6.5.1.1. *Mapas de Cash-Flow de Exploração e Investimento atualizados à Taxa Média Ponderada de Capital (WACC)*

Dado a natureza académica deste trabalho de projeto, realizou-se ainda, no âmbito da análise económico-financeira, o cálculo do VAL com o *Weighted Average Cost Of Capital* (WACC), também conhecido por Custo Médio Ponderado do Capital (CMPC). O método do WACC define o custo do capital de um projeto/empresa como «(...) a média ponderada do custo do capital próprio e do custo do capital alheio corrigido do efeito fiscal» (Esperança & Matias, 2009, p.285). Assim, o cálculo do VAL foi realizado utilizando a taxa obtida através do cálculo do WACC, definida pela fórmula 6.2:

$$WACC = r_e \times \frac{E}{E + D} + r_d \times \frac{D}{E + D} \times (1 - IRC) \quad (6.2)$$

Sendo,

r_e – Custo de capital

E – *Equity*/Capital Próprio

D – *Debt*/Dívida

r_d – Custo da dívida

Deste modo, com uma taxa de WACC de 6,83%, obtém-se um VAL de 587.057,63€. Note-se que, para que a decisão de viabilidade de um projeto se apoie neste método, deverão ter-se em consideração dois detalhes: a TIR deverá ser maior ou igual ao WACC, igualando pelo menos o custo do capital e o VAL, calculado com esta mesma taxa como taxa de

atualização, deverá ser maior ou superior a zero (Esperança & Matias, 2009). Ao utilizar-se os 6,83% como taxa de atualização para a análise da viabilidade, isto significa que 6,83% é a taxa mínima de rendibilidade aceitável, dadas as condições de financiamento do projeto (2009).

6.5.1.2. Apuramento do VALA com elaboração do Mapa de Serviço da Dívida

Para realização do Mapa do Serviço da Dívida, que foi realizado com o intuito de se calcular o Valor Atual Líquido Atualizado (VALA) e que o mesmo será explicado mais à frente, é necessária a assunção de alguns pressupostos:

- **Montante em Dívida:** Para se calcular o montante em dívida, é necessário considerar o investimento total que irá ser realizado e, tal como já foi referido no ponto 5 do Investimento, totaliza os 393.450€ que corresponde a um montante de financiamento de MLP de 263.611,50€.
- **Comissão de Crédito:** A Comissão de Crédito para empréstimos de MLP, é uma comissão de 1% cobrada pelas instituições bancárias no ano inicial do projeto, que para este projeto será em 2021. Sobre este valor, incide-se ainda o pagamento do imposto de selo, que para empréstimos até cinco anos é de 0,06%. Desta forma, realiza-se um pagamento de 2.636,12€ da comissão de crédito, acrescidos de 1,58€, referentes ao imposto de selo.
- **Fator de Atualização:** A taxa de atualização a utilizar-se é a taxa de juro efetiva (com imposto de selo), ou seja, de 5,20%. A utilização desta taxa deve-se ao facto de ser a taxa de juro que a empresa vai pagar efetivamente, isto é, utiliza-se a taxa de mercado pois é esta que o investidor pressupõe como sendo a sua remuneração.

O Mapa do Serviço da Dívida (consultar Anexo 10) serve então de auxílio para perceber qual será a prestação a pagar todos os anos (neste caso será sempre constante, visto que se recorreu ao cálculo da prestação constante de capital e juros) e, quanto serão os pagamentos dos juros.

Em primeiro lugar é necessário fazer os cálculos da prestação a pagar, que é obtida através do quociente entre o montante em dívida no início do ano (2021) e a renda. Assim, procede-se ao cálculo da prestação constante de capital e juro, obtendo uma prestação de 61.224,63€ a pagar durante os 5 anos em estudo.

Posto isto, na Tabela 6.6, pode-se observar a evolução dos pagamentos do juro anual para cada ano até 2026.

Tabela 6.6 Pagamentos do Juro Anual

Ano	2021	2022	2023	2024	2025	2026
<i>Juro Anual</i>	-	13,707.80 €	11,236.92 €	8,637.56 €	5,903.04 €	3,026.31 €

Recorreu-se ao Valor Atual Líquido Ajustado (VALA), que será um complemento à metodologia do VAL que considera o impacto da decisão de financiamento, dado que, tal como referido anteriormente, poderá ser recorrer-se não só através de capitais próprios como também de capital alheio. Deste modo, o método do VALA «permite quantificar e separar os efeitos das decisões económica e financeira» (Esperanças & Matias, 2009, p.298) e assim, efetua-se uma análise mais abrangente do que se calculada apenas através do VAL. Este é obtido através da soma do VAL com o Valor Atual dos Benefícios Fiscais e Financeiros (VABFF), que, como o nome indica, inclui os benefícios fiscais dos juros e os custos de emissão da dívida. Note-se que neste projeto em específico, não existem efeitos financeiros, por isso apenas irá utilizar-se o VABF.

O Efeito Fiscal, ou seja, a poupança fiscal que a empresa terá devido ao empréstimo contraído, irá recair sobre os juros anuais, sendo a sua prestação líquida resultante da diferença entre as prestações desse mesmo ano com o efeito fiscal. Assim, um VABF de 5.823,02€, representa o total a pagar ano a ano do empréstimo e dos respetivos juros. Ao atualizar este valor, obtém-se o VAL deste financiamento e, somado ao VAL do *Cash-Flow* atualizado à taxa *Ru* de 10,36% (484.002,08€), obtém-se então o VALA, de 489.825.10€. Desta forma, o VALA é o VAL efetivo do projeto com decisão de investimento, ou seja, com o financiamento de 263,611.50€ a uma taxa nominal de 5%.

6.5.1.1. Comparação do VAL@wacc com o VALA

É também relevante evidenciar a diferença entre o VAL@wacc com o VALA. Sendo o WACC, a média ponderada do custo do capital próprio e do custo do capital alheio corrigido do efeito fiscal, este assume como pressuposto, que se mantém a estrutura de capitais ao longo da vida do projeto. Por outras palavras, neste projeto considera-se uma estrutura de

capitais caracterizada por 33% de capital próprio e 66% de capital alheio, obtendo um VAL@ (wacc=6,83%) de 587.057,63€.

Por sua vez, o VALA, que para este projeto é de 489.825,10 €, será um método mais preciso, e de acordo com a realidade, dado que neste contexto a estrutura de capitais não se mantém, sendo o empréstimo bancário totalmente liquidado durante a vida do projeto.

Apesar de o VALA ser inferior ao VAL@wacc, o VAL encontrado, tendo em consideração a avaliação económico-financeira do projeto (VALA = 489.825,10€) é um valor muito positivo e que evidencia o interesse deste projeto de investimento.

7. Balanço Previsional e Análise Financeira

O Balanço é o documento contabilístico que expressa a situação patrimonial de uma empresa no final da atividade. A sua estrutura é dividida em três grandes categorias: o Ativo, Passivo e Capital Próprio.

O Ativo de uma empresa representa o seu conjunto de bens e direitos, como por exemplo, os seus meios financeiros líquidos e as contas a receber (como rubricas de clientes). No entanto, para que seja possível ter ativo na empresa, é necessário financiá-lo. As dívidas contraídas para o financiar constituem o passivo da empresa, também designado por capital alheio, como é o exemplo das dívidas a fornecedores.

Por fim, o capital próprio, é o valor líquido da sua situação patrimonial, o seja, é o valor que os titulares do capital da empresa teriam a receber em caso de cessação da atividade, após o pagamento das dívidas e liquidando integralmente o seu património.

No Anexo 11, observe-se o Balanço Previsional, que apresenta um ativo total de 393.450€, em 2021 e 1.030.369€ em 2026, neste projeto de investimento.

Note-se que, relativamente à rubrica de Caixa e Depósitos à ordem, que existe um valor elevado e que poderia ser utilizado para amortizar antecipadamente o pagamento do empréstimo de MLP, no entanto, a decisão tomada relativamente a este montante, foi que irá recorrer-se a estes valores consoante necessidade para fazer face a possíveis imprevistos que possam surgir.

Nos pontos seguintes, irá proceder-se à análise de rácios financeiros, de modo a obter-se uma análise mais aprofundada do Balanço previsional (Consultar Anexo 12 para observar os cálculos para todos os anos).

7.1. Estrutura de Capitais

Para a Análise da Estrutura de Capitais, é relevante a análise de dois indicadores: autonomia financeira e nível de endividamento, que poderão ser observados para o primeiro e para o último ano de atividade na Tabela 7.1.

Tabela 7.1 Estrutura de Capitais Vivafit Carnaxide

Indicadores	2022	2026
<i>Autonomia Financeira</i>	48,65%	85,98%
<i>Nível de Endividamento</i>	51,35%	14,02%

A autonomia financeira ao longo dos anos do projeto tem vindo a aumentar, chegando ao último ano com uma capacidade de 85,98% de se manter, apenas com capital próprio, sendo apenas necessário recorrer em 14,02% a capital alheio. Deste modo, conclui-se que a estrutura de capitais da *Vivafit Carnaxide* é forte, sendo capaz de se autofinanciar, havendo consequentemente um baixo nível de endividamento, no ano final de atividade analisado. Além disso, salienta-se ainda que apresenta um valor de AF bastante superior ao do setor, que é de apenas de 19,4%.

7.2. Análise do Equilíbrio Financeiro

Na Análise de Equilíbrio Financeiro, importa analisar o Fundo de Maneio, Necessidades de Fundo de Maneio e Tesouraria Líquida, como demonstradas na Tabela 7.2 abaixo (Consultar Anexo 15 com todos os cálculos respeitantes ao Fundo de Maneio).

Tabela 7.2 Equilíbrio Financeiro Vivafit Carnaxide

Indicadores	2022	2026
<i>Fundo de Maneio</i>	36.762,68€	668.547,95€
<i>Necessidades de Fundo de Maneio</i>	-15.588,85€	-21.356,77€

<i>Tesouraria Líquida</i>	52.351,53€	689.904,72€
---------------------------	------------	-------------

O fundo de maneiio (FM) de uma empresa, numa ótica de médio e longo prazo, representa a parte excedente do capital permanente após o financiamento do ativo não corrente. Neste projeto, o FM equivale a 36.762,68€ no primeiro ano de atividade e termina com um valor muito superior, chegando aos 668.547,95€, o que significa que o ativo corrente consegue por si só, financiar todo o passivo corrente. Desta forma, o FM cumpre a primeira regra de equilíbrio financeiro mínimo, dado que o mesmo é positivo.

Relativamente às Necessidades de Fundo de Maneio (NFM), estas demonstram-se negativas em todos os anos, o que significa que os recursos cíclicos são superiores às necessidades cíclicas. Por outras palavras, isto significa que existe um desinvestimento e que o que este projeto recebe dos clientes não é suficiente para fazer face aos pagamentos necessários a serem realizados aos fornecedores e, em especial ao Estado que apresenta um elevado peso, quando comparado aos pagamentos a fornecedores. No entanto, estes valores não serão muito preocupantes dado que as dívidas ao estado serão saldadas nos primeiros meses do ano seguinte.

Consequentemente, derivado do facto de o FM ser superior às NFM, a Tesouraria Líquida será positiva, cumprindo por sua vez, a segunda regra de equilíbrio financeiro mínimo (TL > 0).

7.3. Análise do Ciclo de Exploração

Relativamente ao Ciclo de Exploração, utilizou-se como pressuposto para os prazos médios, os prazos disponíveis nos Rácios do Setor do Banco de Portugal para 2019, sendo eles 13 dias para o PMR e 56 para o PMP. Isto significa que o ciclo de exploração é equilibrado, visto que a empresa irá receber dos seus clientes de duas em duas semanas, e só terá de pagar aos seus fornecedores em quase dois meses.

7.4. Análise do Ciclo de Tesouraria

De modo a realizar-se a análise do Ciclo de Tesouraria, recorreu-se ao cálculo da Liquidez Geral, que compara o ativo corrente com o passivo corrente e a liquidez imediata, que por

sua vez, compara a rubrica de caixa e depósitos à ordem com o passivo corrente, e ao cálculo da Liquidez Imediata, como se poderá observar na Tabela 7.3.

Tabela 7.3 Ciclo de Tesouraria Vivafit Carnaxide

Indicadores	2022	2026
<i>Liquidez Geral</i>	137,44%	845,76%
<i>Liquidez Imediata</i>	50,44%	788,97%

Através da Liquidez Geral, constata-se que o Ativo Corrente do projeto, terá capacidade para solver na totalidade todo o Passivo Corrente, tanto em 2022, como em 2026, havendo uma melhoria de ano para ano. Note-se que a Liquidez Geral do setor em 2019 foi de apenas 73,8%.

Relativamente à Liquidez Imediata, conclui-se que a rubrica de Caixa e Depósitos à ordem tem valores elevados, o que leva a um rácio também elevado, de ano para ano. É relevante referir que, dado que se trata de uma ótica provisional, que se tomou a decisão de não investir o montante disponível nesta rubrica, deixando que a decisão seja tomada ano a ano, consoante as necessidades da empresa. Novamente, compara-se com o setor e consta-se que a *Vivafit* Carnaxide apresenta uma taxa muito superior (68,1% em 2019).

8. Plano Financeiro

Com objetivo de complementar a análise realizada à *Vivafit* Carnaxide, decidiu-se realizar a também o Plano Financeiro (que está integralmente disponível no Anexo 13).

De acordo com Mota et al. (2020), o Plano Financeiro reflete as implicações financeiras das decisões de investimento e financiamento tomadas pela empresa.

Neste projeto, em 2021, está apenas descrito apenas o investimento inicial em ativos fixos, sendo que nos restantes anos, estão todas as entradas e saídas de capital discriminadas. Como é possível observar na Tabela 10.1, ao longo da vida deste projeto, o ginásio da *Vivafit* Carnaxide, prevê saldos positivos ao longo dos 5 anos em estudo, pelo que não existe necessidade de pedir financiamentos suplementares de curto prazo e o saldo acumulado das disponibilidades revela-se atrativo. Note-se que quando o Plano Financeiro apresenta saldos negativos, evidencia a necessidade de financiamento de curto prazo.

Tabela 8.1 Saldo de Tesouraria Vivafit Carnaxide

	2022	2023	2024	2025	2026
Saldo de Tesouraria Anual	0.00 €	133.313,95 €	103.899,07 €	128.265,16 €	155.659,05 €
Saldo de Tesouraria Acumulado	0.00 €	133.313,95 €	237.213,02 €	365.478,18 €	521.137,23 €

9. Demonstração de Resultados Previsional e Análise de Rendibilidade

A Demonstração de Resultados de uma empresa permite avaliar o desempenho económico da sua atividade, pondo em evidência os seus proveitos e custos, sendo o resultado líquido do exercício determinado através da diferença entre ambos.

Neste projeto de investimento, verifica-se um resultado líquido positivo para todos os anos, terminando em 2026 com 227.315,51€, podendo observar-se os principais resultados na Tabela 9.1 abaixo. (Consultar Anexo 14 para obter a Demonstração de Resultados completa).

Tabela 9.1 Demonstração de Resultados Previsional Vivafit Carnaxide

	2022	2023	2024	2025	2026
Volume de Negócios	276.114,85 €	305.755,56 €	339.866,19 €	378.988,63 €	423.911,21 €
FSE - Gastos variáveis	7.340,00 €	7.684,49 €	7.992,66 €	8.323,95 €	8.680,41 €
Margem Bruta	268.774,85 €	298.071,07 €	331.873,53 €	370.664,68 €	415.230,80 €
FSE - Gastos Fixos	42.945,77 €	45.004,82 €	46.442,81 €	48.537,94 €	50.928,57 €
Gastos com o pessoal	46.879,36 €	47.955,47 €	48.503,24 €	49.057,57 €	49.618,56 €
EBITDA	178.949,72 €	205.110,77 €	236.927,49 €	273.069,17 €	314.683,67 €
Gastos/reversões de depreciação e de amortização	26.961,97 €	26.961,97 €	26.961,97 €	21.664,09 €	18.725,00 €
EBIT	151.987,75 €	178.148,80 €	209.965,52 €	251.405,08 €	295.958,67 €
Juros e gastos similares suportados	13.707,80 €	11.236,92 €	8.637,56 €	5.903,04 €	3.026,31 €
RAI	138.279,95 €	166.911,88 €	201.327,95 €	245.502,04 €	292.932,36 €
IRC	30.974,71 €	37.388,26 €	45.097,46 €	54.992,46 €	65.616,85 €
RLP	107.305,24 €	129.523,62 €	156.230,49 €	190.509,58 €	227.315,51 €

Após esta análise da DR previsional, apresentam-se os indicadores económicos que sustentam a avaliação económica do projeto (Consultar Anexo 12 para observar os cálculos para os 5 anos em estudo).

9.1. Rendibilidade do Volume de Negócios

No que respeita ao Volume de Negócios, realizou-se ainda o cálculo de três rentabilidades a si associadas que deverão ser também analisadas e estão discriminadas na Tabela 9.2.

Tabela 9.2 Rendibilidade do VN da Vivafit Carnaxide

Indicadores	2022	2026
<i>Rendibilidade Bruta do VN</i>	97,34%	97,95%
<i>Rendibilidade Operacional do VN</i>	55,05%	69,82%
<i>Rendibilidade Líquida do VN</i>	38,86%	53,62%

A Rendibilidade Bruta do VN relaciona a margem bruta com o volume de negócios, o que significa que a margem bruta representa 97,34% do VN no primeiro ano e 97,95% no último ano. Por outras palavras, isto significa que o projeto apresenta valores baixos de gastos variáveis, o que será positivo.

A Rendibilidade Operacional do VN, por sua vez, vem a relacionar o resultado operacional ou EBIT com o VN. Neste caso, reflete-se, além dos gastos variáveis já deduzidos anteriormente, o peso dos gastos fixos desembolsáveis (FSE gastos fixos e gastos com pessoal) no volume de negócios. Constatam-se que estes gastos já terão um peso algo elevado, quando comparado aos gastos variáveis, mas que mesmo assim, o volume de negócios continua a ser suficiente para fazer face a estes gastos, terminando a atividade com uma rendibilidade operacional do VN de 69,82%.

Finalmente, a Rendibilidade Líquida do VN, relaciona o Resultado Líquido do Período com o VN, ou seja, além de todos os gastos já deduzidos anteriormente, o volume de negócios é ainda capaz de fazer face aos gastos com o IRC e ainda se manter positivo, originando lucro. Assim, de 2022 para 2026 é possível observar uma melhoria desta rendibilidade, terminando a atividade com uma rendibilidade líquida do VN de 53,62%.

9.2. Rendibilidade Operacional do Investimento

Para analisar a Rendibilidade Operacional do Investimento recorre-se ao cálculo do ROI, *Return on Investment*, também conhecido por Rendibilidade Operacional do Ativo Líquido

Total. Após o seu cálculo, constata-se que existe um crescimento desde o primeiro ano de atividade até ao final, apresentando em 2022 um rácio de 30,31% e em 2026, 28,72%.

O ROI quando comparado ao custo da dívida (R_d), constata-se que este é superior (para um R_d de 5%). Isto significa que o investimento em questão deverá aumentar-se através do passivo total.

9.3. Rendibilidade dos Capitais Próprios

A análise da rendibilidade dos capitais próprios é realizada recorrendo-se ao cálculo do custo do capital próprio (ROE) e ao custo do capital alheio (R_d).

A rendibilidade dos CP é entendida como a remuneração do capital investido pelos sócios e, calculado através do ROE, *Return on Equity*, consiste na relação entre o RLP e o CP, afeto ao financiamento da empresa, medindo a eficácia com que a empresa usa capitais alheios, ou seja, a capacidade que os capitais próprios do projeto têm para gerar lucro. Quanto mais elevado for este rácio, mais atrativo será o investimento e maior a capacidade de autofinanciamento do projeto.

Ao contrário do que aconteceu com os outros indicadores financeiros já analisados neste projeto, no primeiro ano de atividade apresenta-se um ROE de 45,25% e termina em 2026 com 24,16%, sofrendo um decréscimo gradual ao longo dos anos. No entanto, ao manter-se positiva e elevada, este continua a ser um indicador favorável para o projeto de investimento. Evidencia-se também, que quando comparado ao setor, que o ROE é bastante superior, apresentando uma taxa do setor em 2019 de apenas 2,1%.

9.4. Análise de Risco

De acordo com Carneiro (2019), a Teoria Custo-Valor-Resultado (CVR) analisa o risco de duas formas (p.25):

- Risco Operacional: risco de não obter o resultado operacional esperado
- Risco Financeiro: risco de o resultado operacional não ser o suficiente para fazer face aos encargos financeiros

Para realizar um estudo da análise do risco económico, é necessário recorrer a alguns indicadores, como é o caso do Ponto Morto Económico (PME), a margem de segurança (MS) e o grau de alavanca operacional (GAO), que serão explicados no ponto seguinte. No que

respeita o risco financeiro, este recorre ao Grau de Alavanca Financeiro e, por fim, o Grau de Alavanca Combinado (GAC).

A análise de risco torna-se necessária dada a existência de desvios entre os valores estimados e os observados (...) [e] permitirá um melhor controlo na fase de exploração do projecto, uma vez que contribui para identificar indicadores económicos mais sensíveis de avaliação do investimento (Esperança & Matias, 2009, p.191-192)

Devido a isto, os pontos seguintes irão abordar os Riscos Económicos, Financeiros e Global (Consultar Anexo 16), Análise de Sensibilidade (Consultar Anexo 17) e Análise de Cenários (Consultar Anexo 18), de modo que seja possível observar uma possível alteração nos resultados.

9.4.1. Risco Económico

O Risco Económico traduz-se na probabilidade de o volume de negócios não ser suficiente para fazer face aos custos de exploração, que é o caso dos gastos fixos e variáveis. Desta forma, o PME consiste no valor mínimo que o projeto poderá ter de volume de negócios para que o EBIT ou Resultado Operacional atinja o limiar da rentabilidade, ou seja, para que seja igual a zero. Este pode ser calculado através do quociente entre os gastos fixos e a percentagem de margem bruta (obtida após a dedução dos gastos variáveis ao volume de negócios). Assim, em 2022, um volume de negócios de 276.114,85€ é um resultado bastante positivo considerando um PME de 92.278,18€, ou seja, para que o resultado operacional seja igual a zero, o ginásio terá de gerar um volume de negócios de 92.278,18€. Para o último ano, apresenta-se um ponto crítico de 102,649.07€, para um volume de negócios esperado de 423,911.21€.

Em relação à Margem de Segurança, que «(...) exprime o distanciamento relativo do nível de actividade alcançado pela empresa, face ao seu ponto crítico» (Carrilho, Prates, Pimentel e Laureano, 2008, 258), apresenta tanto no primeiro ano como no último, valores elevados, o que significa que a empresa funciona acima da rentabilidade nula em 56,55% e 71,28% em 2022 e 2026. Note-se que, «quanto mais baixa for a Margem de Segurança, maior será o risco económico, visto a empresa funcionar mais próxima do Ponto Crítico, podendo mais facilmente entrar na zona de prejuízos.» (Carrilho et al, 2008, p.260).

Outro ponto a analisar é o GAO. «Quanto maior for (...) [este indicador] mais elevado será o risco económico, visto que os resultados da empresa serão mais sensíveis a pequenas variações do volume de vendas» (p.260). Assim, apresenta-se em 2022 e 2026 um valor de

1,77 e 1,40 respetivamente. Este indicador, evidencia o peso dos gastos fixos (FSE e Gastos com Pessoal) no volume de negócios, sendo de 32,53% em 2022 e de 23,72% em 2026. Assim, o GAO «mede a sensibilidade do resultado operacional a uma variação percentual das vendas» (Carneiro, 2019, p. 39).

9.4.2. Risco Financeiro

Entende-se por Risco Financeiro a probabilidade de uma empresa não ter recursos suficientes para fazer face aos custos financeiros com o EBIT, levando a um Resultado Antes de Impostos (RAI) e Resultado Líquido de Período (RLP) negativos (Carrilho et al, 2008, p.269). Note-se ainda que o risco financeiro vem a auxiliar na análise da solvabilidade da empresa, na medida em que é o risco suportado pelos que financiam a empresa.

Tal como referido anteriormente, a análise do risco financeiro é realizada através do Grau de Alavanca Financeiro (GAF), que avalia a sensibilidade do resultado antes dos impostos (RAI) face a variações do resultado operacional. Nos 5 anos em estudo, o risco financeiro apresenta-se com um valor razoável variando entre 1,10 em 2022 e 1,01 em 2026.

9.4.3. Risco Global ou Combinado

Neste último indicador designado por Grau de Alavanca Global ou Combinado, é possível avaliar o risco económico-financeiro da atividade, podendo obter-se através do produto entre o GAO e o GAF ou, através do quociente da Margem Bruta e do RAI.

Desta forma, a atividade apresenta um valor mais elevado em 2022 (1,94), tendendo a diminuir com o avançar dos anos, terminando em 2026 com um rácio de 1,42.

9.4.4. Ponto Morto Financeiro

O Ponto Morto Financeiro é frequentemente calculado em projetos de investimento cujos *cash-flows* são constantes, refletindo-se no valor mínimo que uma variável pode atingir para que o VAL do projeto seja nulo (Esperança & Matias, 2009).

O ponto crítico financeiro é calculado através da seguinte fórmula:

$$Vendas * = \frac{CAE - Amortizações \times t + Gastos Desembolsáveis \times (1 - t)}{\% Margem Bruta \times (1 - t)} \quad (11.1)$$

Em que:

$$\text{CAE} = \text{Custo Anual Equivalente} = \frac{I_0}{an/i}$$

T – Taxa de imposto sobre lucros

I_0 = Investimento Inicial

Esta equação «(...) pressupõe que o investimento (em capital fixo e em working capital) ocorre apenas no ano 0, que os *Cash-Flows* são constantes, que a taxa de imposto sobre lucros é constante (não há reporte de prejuízos) e que os resultados negativos dão origem a uma redução de impostos no próprio ano a que respeitam.» (Mota et al, 2020, p.31)

Posto isto, para este projeto decidiu-se realizar o cálculo do ponto morto financeiro, considerando apenas o valor do último ano, onde estou a fazer uma análise mais concreta e assumindo este valor como constante para todos os anos, visto que os valores são ligeiramente diferentes de ano para ano.

Assim, em 2026, o ponto crítico financeiro é de 129.430.01€, o que significa que para obter-se um VAL igual a zero, o valor mínimo de volume de negócios deverá ser 129.430.01€.

9.4.5. Análise de Sensibilidade

De modo a aprofundar-se na análise de risco, é necessário recorrer-se ainda à Análise de Sensibilidade. Esta análise «(...) consiste na determinação dos efeitos de uma certa variação (em relação ao previsto) dos valores de uma variável sobre o VAL, mantendo-se para todas as outras variáveis os valores inicialmente estimados (*ceteris paribus*)» (Esperança & Matias, 2009).

É frequente recorrer-se à determinação do ponto crítico financeiro em projetos de *cash-flow* constantes para as variáveis mais relevantes do projeto, ou seja, os valores que cada variável pode atingir para que o VAL seja igual a zero (Esperança & Matias, 2009, p.192).

Posto isto, foram escolhidas três variáveis que irão ser analisadas de modo a perceber que impacto poderão ter no VAL. Considerou-se o peso que as variáveis têm na demonstração de resultados e constatou-se que as variáveis que têm os maiores pesos são: o volume de negócios, gastos com o pessoal e os FSEs gastos fixos.

Na Tabela 10.3. observam-se as análises de sensibilidade realizadas, de modo a perceber qual o impacto positivo ou negativo que cada variável tem no VAL, consoante o seu aumento

ou decréscimo, tendo-se assumido uma variação positiva ou negativa de 10% em cada variável considerada como crítica.

Tabela 9.3 Análise de Sensibilidade das Variáveis Críticas

Variáveis	Cenários	Variação	VAL
<i>Volume de Negócios</i>	Pessimista	-10%	385.565,63 €
	Positivo	10%	582.438,53 €
<i>Gastos com o Pessoal</i>	Positivo	-10%	498.072,28 €
	Pessimista	10%	469.931,88 €
<i>FSE – Gastos Fixos</i>	Positivo	-10%	497.523,65 €
	Pessimista	10%	470.480,51 €

Considerando que o VAL previsto é de 484.002,08€, com esta análise conclui-se que este indicador continua com valores bastante positivos, mesmo com uma variação de 10% nas variáveis com maior peso na DR, como é demonstrado na Tabela acima referida (Consultar Anexo 17).

9.4.6. Análise de Cenários

A Análise de Cenários vem a complementar a Análise de Sensibilidade na medida em que esta utiliza as variáveis abordadas anteriormente, cruzando-as e criando 3 possíveis cenários: cenário otimista, cenário provável (que será o considerado nas demonstrações financeiras) e cenário pessimista. Isto vem a «aprofundar o efeito da evolução das diferentes variáveis no VAL», servindo então a análise de sensibilidade e cenários de «(...) instrumento de apoio à gestão na fase de exploração dos projectos, captando a atenção do gestor para as variáveis com maior impacto» (Esperança & Matias, 2009, p.201).

Foram analisados cenários positivos e pessimistas cruzando os mesmos com os resultados obtidos na análise de sensibilidade, obtendo-se 3 cenários (Consultar Anexo 18):

- **Cenário 1:** variação das 3 variáveis críticas (volume de negócios, FSE gastos fixos e gastos com pessoal), para os cenários positivo e pessimista, sendo que para o primeiro há uma variação positiva de 10% do VN e uma variação negativa de 10% para as restantes variáveis e, vice-versa para o cenário pessimista.
- **Cenário 2:** variação das vendas e dos gastos com o pessoal, para ambos os cenários. No cenário positivo espera-se uma variação positiva de 10% do VN e uma variação negativa de 10% nos gastos com o pessoal. O oposto acontece para o cenário pessimista.
- **Cenário 3:** variação das vendas e dos FSE gastos fixos. Tal como nos outros cenários, calculou-se os resultados para os cenários positivo e pessimista com variações também de 10%, positivas ou negativas consoante a variável e o cenário.

Desta forma, analisa-se abaixo os resultados do VAL, Ponto Morto Económico e Ponto Morto Financeiro para os cenários positivos e negativos, através das Tabelas seguintes: Tabela 9.4, Tabela 9.5 e Tabela 9.6, de modo a avaliar o impacto que as variações das variáveis críticas terão em cada componente.

Tabela 9.4 Análise de Cenários: VAL

Variáveis	Ano 6	Cenário Positivo	Cenário Pessimista
<i>VAL Atual</i>	486.002,08€	-	-
<i>Cenário 1</i>	-	612.042,27€	359.985,83€
<i>Cenário 2</i>	-	598.520,70€	373.507,41€
<i>Cenário 3</i>	-	597.972,07€	374.056,03€

Ao cruzarmos as três variáveis com maior peso na DR, conclui-se que seja no cenário positivo seja no pessimista, o VAL apresenta sempre valores bastante positivos, quando comparados com o valor apresentado atualmente no Ano 6 (486.002,08€).

Através dos resultados obtidos, conclui-se que a maior diferença de valores é apresentada no Cenário 1, onde houve uma variação das 3 variáveis críticas, obtendo-se uma diferença de 126.028,22€, em ambos os cenários. Relativamente os cenários 2 e 3, que como é possível observar, são muito semelhantes, estes apresentaram uma diferença de 112.506,65€ e 11.958,02€, respetivamente, quando comparados ao VAL previsto.

Tabela 9.5 Análise de Cenários: Ponto Morto Económico

Variáveis	Ano 6	Cenário Positivo	Cenário Pessimista
<i>PME Atual</i>	102.649,07€	-	-
<i>Cenário 1</i>	-	92.208,92€	113.176,86€
<i>Cenário 2</i>	-	97.398,38€	107.965,43€
<i>Cenário 3</i>	-	97.264,90€	108.099,49€

Tal como acontece com o VAL, o Ponto Morto Económico não sofre de grandes variações consoante os cenários escolhidos para este projeto, havendo só uma maior discrepância no cenário 1, tanto para o cenário positivo como para o pessimista. Conclui-se então que, nos cenários positivos, o volume de negócios poderá ser inferior ao esperado para que se consiga obter um resultado operacional nulo. Por outro lado, para os cenários pessimistas, o volume de negócios terá de ser relativamente superior ao esperado no Ano de 2026 para que a empresa consiga fazer face aos gastos operacionais.

Tabela 9.6 Análise de Cenários: Ponto Morto Financeiro

Variáveis	Ano 6	Cenário Positivo	Cenário Pessimista
<i>PMF Atual</i>	129.430,01€	-	-
<i>Cenário 1</i>	-	206.032,21€	227.481,98€
<i>Cenário 2</i>	-	211.221,68€	222.270,54€
<i>Cenário 3</i>	-	211.088,19€	222.404,60€

Finalmente, relativamente ao Ponto Morto Financeiro, o oposto acontece, quando comparado ao PME. Neste caso, tanto no cenário positivo como no pessimista, o volume de negócios mínimo terá de ser superior ao atual (129.430,01€), de modo que o VAL seja nulo. Neste capítulo, ao analisar-se o risco deste projeto conclui-se que as três variáveis com maior peso na DR, têm de facto impactos no VAL e nos pontos mortos económico e financeiro.

Conclusão

Ao longo deste Trabalho de Projeto, foram abordados diversos temas de modo a sustentar este projeto de investimento e realizar uma análise cuidada para saber se a ideia de proceder à abertura de uma unidade de *franchising* do ginásio *Vivafit* na freguesia de Carnaxide, com serviços adicionais de psicologia se seria ou não um viável economicamente.

Inicialmente foi analisado todo o processo de abertura de uma rede de *franchising* para que o projeto cumprisse todos os requisitos necessários e para perceber se de facto, seria vantajoso ou não optar por *franchising*.

A primeira conclusão a que se chegou neste trabalho é que de facto, apostar numa unidade de *franchising* é de facto vantajoso, por diversos motivos, entre eles, o facto de se entrar para um negócio já com apoio de empreendedores experientes que iriam auxiliar durante todo o processo e iriam ainda conseguir reduzir o risco de fracasso que poderia vir a existir num investimento realizado por alguém sem experiência. Além disso, iria resultar numa redução de custos, aumentos de rentabilidade tanto para o franchisado como para o franchisor e uma rapidez de expansão, entre outros. Constatou-se também que existem diversas desvantagens, no entanto, para este projeto em especial, estas foram desconsideradas, dado que se trata de um projeto que necessitaria de um elevado capital inicial para investir, que não seria possível de outra forma.

Foram abordados também temas relacionados com a estrutura de capitais, de modo a auxiliar na tomada de decisão relativamente ao financiamento necessário para a realização do projeto. Decidiu-se recorrer a 33% de autonomia financeira (correspondente a 129,838.50€) e o restante (263,611.50€), a capital alheio, como forma de empréstimo de médio e longo prazo a uma taxa efetiva de 5,20%.

Na fase seguinte do projeto realizaram-se as demonstrações financeiras previsionais para 5 anos de atividade, de modo que fosse possível proceder à avaliação económica do projeto recorrendo a diversos indicadores económico-financeiros. Daqui conclui-se que se trata de um projeto viável economicamente, dado que os principais indicadores demonstraram resultados favoráveis ao mesmo, nomeadamente, um VAL positivo de 484.002,08€ (VAL > 0), um VALA 489.825,10 €, uma TIR de 30%, um IRP de 2,23€ e um *payback* de 2 anos, 9 meses e 79 dias.

A nível económico-financeiro, conclui-se também que o projeto apresenta rácios com valores bastante favoráveis.

A nível da estrutura de capitais constatou-se que o projeto apresenta uma estrutura favorável com uma autonomia financeira elevada de ano para ano, terminando em 2026 com 91,30%. Trata-se de um projeto com bom equilíbrio financeiro, dado o seu fundo de maneo e tesouraria líquidas positivas em todos os anos, especialmente em 2026, com 668.547,95€ e 689.904,72€, respetivamente.

O seu ciclo de exploração é equilibrado, sendo que os prazos médios de recebimento são curtos (inferiores a duas semanas) e prazos médios de pagamentos são elevados (cerca de dois meses).

Finalmente, no que respeitam às rendibilidades, a nível do volume de negócios todos os rácios demonstraram-se favoráveis estando sempre acima de 50%. Relativamente à rendibilidade dos capitais próprios, conclui-se que os resultados foram favoráveis, apresentando em 2026, cerca de 24,16%.

Referências Bibliográficas

Agência de Gestão da Tesouraria e da Dívida Pública (s.d). *Glossário*. Disponível em: <https://www.igcp.pt/pt/menu-lateral/gestao-da-divida-publica/glossario/>

Agência Nacional de Inovação (2019). *Portugal sobe um lugar no ranking europeu de inovação e é líder no seu grupo*. Disponível em: <https://www.ani.pt/pt/noticias/not%C3%ADcias-ani/portugal-sobe-um-lugar-no-ranking-europeu-de-inovacao-e-e-lider-no-seu-grupo/>

Almeida, R. (2009). *Plano de Negócio Fit 50+* (Relatório de Tese, ISCTE, Lisboa, Portugal). Disponível em: https://repositorio.iscte-iul.pt/bitstream/10071/1717/1/Plano%20de%20Neg%C3%B3cio%20fit50%2B_Raquel%20Almeida_Mestrado%20Marketing.pdf

American Heart Association. (s.d). *Fitness Basics*. Disponível em: <https://www.heart.org/en/healthy-living/fitness/fitness-basics>

Associação Portuguesa de Franchising (s.d). *O que é o franchising?*. Disponível em: <https://associacaofranchising.pt/o-que-e-o-franchising/>

Associação Portuguesa de Seguradores (2019). *Sustentabilidade In Seguros & Cidadania* (4). Lisboa: Associação Portuguesa de Seguradores. Disponível em: <https://www.apseguradores.pt/Portals/0/doc/publicacoes/Revista%20APS04-V02%20-%20FINAL.pdf?ver=2019-11-05-105343-747>

Autoridade Tributária e Aduaneira. (2021). *Tabelas de Retenção do IRS*. Disponível em: https://info.portaldasfinancas.gov.pt/pt/apoio_contribuinte/tabela_ret_doelib/Pages/default.aspx

Autoridade Tributária e Aduaneira. (s.d). *Código do Imposto sobre o Rendimento das pessoas coletivas*. Disponível em: https://info.portaldasfinancas.gov.pt/pt/informacao_fiscal/codigos_tributarios/CIRC_2R/Pages/circ-codigo-do-irc-indice.aspx

Banco Central Europeu. (s.d). *O que é a inflação?* Disponível em: <https://www.ecb.europa.eu/ecb/educational/hicp/html/index.pt.html>

Banco de Portugal. (2020). *Projeções Económicas*. Disponível em: <https://www.bportugal.pt/page/projecoes-economicas>

Banco de Portugal. (2021). *Boletim Económico Março 2021*. Banco de Portugal: Lisboa. Disponível em: https://www.bportugal.pt/sites/default/files/anexos/pdf-boletim/be_mar2021_p.pdf

Banco de Portugal. (s.d). *Quadros do Setor*. Disponível em: <https://www.bportugal.pt/QS/qsweb/Dashboards>

Barros, C. (1991). *Decisões de Investimento e Financiamento de Projectos* (2ª Ed.). Lisboa: Edições Sílabo.

Barros, H. (1998). *Análise de Projectos de Investimento* (4ª Ed.). Lisboa: Edições Sílabo. ISBN: 972-618-185-2

Barros, R.; Dantas, M. & Lopes, F. (2021, maio 16). *Como está a correr a vacinação da Covid-19? Compare Portugal com os outros países*. Público. Disponível em: <https://www.publico.pt/interactivo/vacina-Covid-19>

BodyConcept. (s.d). *Electroestimulação*. Disponível em: <https://www.bodyconcept.pt/project/electroestimulacao/>

Caixa Geral de Depósitos. (2015). *O que é o capital social de uma empresa?* Disponível em: <https://www.cgd.pt/Site/Saldo-Positivo/negocios/Pages/capital-social-de-uma-empresa.aspx>

Carneiro, G. (2019). *Desenvolvimento de um sistema organizado de contabilidade de gestão na empresa Sinalarte, Lda*. (Dissertação de Mestrado, Instituto Politécnico de Coimbra, Coimbra, Portugal). Disponível em: https://comum.rcaap.pt/bitstream/10400.26/29184/1/Gabriela_Carneiro.pdf

Carrilho, J. M.; Prates, M. L., Pimentel, L. V. & Laureano L. (2008). *Elementos da Análise Financeira Casos Práticos*. (2ª Ed.). Lisboa: Publisher Team

Carvalho, F. J. (2013). *O Sistema Franchising como forma de expansão das empresas e respetivas marcas* (Relatório de Estágio, Universidade de Coimbra, Coimbra, Portugal). Disponível em: <https://core.ac.uk/download/pdf/19731756.pdf>

Correia, A., Sacavém, A. & Colaço, C. (2006). *Manual de Fitness e Marketing, Visão e Contextos, 1ª Edição*. Lisboa: Visão e Contextos.

Correia, S. (2014). Qual o desempenho económico-financeiro da minha empresa? *Revista Portuguesa de Contabilidade*, 16 (IV), 613. Disponível em: <https://rpc.informador.pt/artigos/E199.0106/Qual-o-desempenho-economico-financeiro-da-minha-empresa>

Correia, S. (2019, setembro 11). Aquaterra é a nova aposta da Jackyln para Carnaxide. *Vida Imobiliária*. Disponível em: <https://vidaimobiliaria.com/noticias/arquivo/aquaterra-nova-aposta-jackyl-carnaxide/>

CTT (2020). *Certificados do Tesouro Poupança Crescimento*. Disponível em: <https://www.ctt.pt/particulares/dinheiro-e-seguros/poupar-investir/certificados-tesouro-poupanca-crescimento>

Damodaran, A. (2021). *Country Default Spreads and Risk Premiums*. Nova Iorque: NYU Stern School of Business. Disponível em: http://pages.stern.nyu.edu/~adamodar/New_Home_Page/datafile/ctryprem.html

Decreto Regulamentar n.º 25/2009. *D. R. Série I* 178 (14-09-2009) 6270-6285.

Decreto-Lei n.º 141/2009. *D.R. Série I*. 114 (16-06-2009) 3663-3668.

Decreto-lei n.º 262/86. *D.R. Série I*. 201 (02-09-1986) 2293-2385.

Decreto-lei n.º 47344. *D.R. Série I*. 274 (25-11-1966) 1883-2086.

Direção-Geral de Saúde. (2002). *The World Health Report 2001. Mental Health: New Understanding, New Hope*. Lisboa: Direção-Geral da Saúde. Disponível em: https://www.who.int/whr/2001/en/whr01_po.pdf

Direção-Geral de Saúde. (s.d) *Conheça o PNPAS*. Disponível em: <https://alimentacaosaudavel.dgs.pt/conheca-o-pnpas>

Duarte, C., & Esperança, J. P. (2012). *Empreendedorismo e Planeamento Financeiro* (1ª edição). Lisboa: Edições Sílabo.

eInforma. (s.d). Grandes em UNIÃO DAS FREGUESIAS DE CARNAXIDE E QUEIJAS (Lisboa). *Jornal de Negócios*. Disponível em: <https://empresite.jornaldenegocios.pt/TamanhoFacturacao/grandes/freguesia/UNIAO-FREGUESIAS-CARNAXIDE-QUEIJAS-OEIRAS/>

Empresas instaladas (s.d). Disponível em: <https://www.oeirasvalley.com/empresas-instaladas/>

Esperança, J. P., & Matias, F. (2009). *Finanças Empresariais* (Ed. 11-2009). Lisboa: Edições Texto Editores.

Federação Europeia de Franchising. (2017). *Código Europeu de Ética para o Franchising*. Bruxelas: Bélgica. Disponível em: https://ldc.pt/files/codigo_europeu_deontologia_franchising.pdf

Fernandes, C., Peguinho, C., Vieira, E., & Neiva, J. (2014). *Análise Financeira Teoria e Prática - Aplicação no âmbito do SNC* (3ª edição.). Lisboa: Edições Sílabo.

Gil, T. (2021). *IRC – Taxas de derrama incidentes sobre o lucro tributável do período fiscal de 2020*. Disponível em: https://info.portaldasfinancas.gov.pt/pt/informacao_fiscal/legislacao/instrucoes_administrativas/Documents/Oficio_circulado_20229_2021.pdf

Gomes, I. (2020). COVID-19 O que virá depois da pandemia?. By All United Sports. *Portugal Activo*. (5). 10-11. Disponível em: https://issuu.com/addmore10/docs/01_af_portugalactivo_n05?fr=sNDA1YTI2Njk2MQ

Gonçalves, G.; Lopes, D.; Fonseca, J. & Aleixo, B. (2019). *Análise Comparativa Internacional do Posicionamento do Sistema Nacional de Inovação*. Lisboa: Agência Nacional de Inovação. Disponível em: https://www.ani.pt/media/4880/relatorio_012_ani.pdf

Grupo Marktest. (2019). *1,6 milhões em ginásio/health clubs*. Disponível em: <https://www.marktest.com/wap/a/n/id~255b.aspx>

Guerreiro, A. (2019, fevereiro 27). Abriu um estúdio com electroestimulação (e treino HIIT) em Odivelas. *NiT*. Disponível em: <https://www.nit.pt/fit/abriu-um-estudio-de-eletoestimulacao-em-odivelas>

Hortencio, R. F. H., Feitosa, W. G., Oliveira, I. S., Monteiro, N. N., & Domingues, K. K. A. (2010, setembro 24-26). *Exercícios Físicos No Combate À Depressão: Percepção Dos Profissionais De Psicologia* [Apresentação em Conferência]. III Congresso Nordeste de Ciências do Esporte, Ceará, Brasil. Disponível em: <http://congressos.cbce.org.br/index.php/conece/3conece/paper/viewFile/2475/969>

Idealista. (2021). *Loja para venda em Carnaxide*. Disponível em: <https://www.idealista.pt/imovel/30011825/>

Infofranchising. (s.da). *Vivafit - infofranchising*. Disponível em: <https://www.infofranchising.pt/franchisings/vivafit/>

Infofranchising. (s.db). *Começar um negócio: Enquadramento Legal*. Disponível em: <https://www.infofranchising.pt/franchisings/vivafit/>

Infofranchising. (s.dc). *Vantagens do Franchising*. Disponível em: <https://www.infofranchising.pt/abc-do-franchising/vantagens-do-franchising/>

Instituto Nacional de Estatística. (2020). *A generalidade dos domínios do Índice de Bem-estar apresentou uma evolução positiva entre 2014 e 2019*. Lisboa: Instituto Nacional de Estatística. Disponível em: https://www.ine.pt/ngt_server/attachfileu.jsp?look_parentBoui=462335981&att_display=n&att_download=y

Instituto Nacional de Estatística. (2020a). *População residente (N.º) por Local de residência (NUTS - 2013), Sexo e Grupo etário*. Disponível em: https://www.ine.pt/xportal/xmain?xpid=INE&xpgid=ine_indicadores&contecto=pi&indOcorrCod=0008273&selTab=tab0

Instituto Nacional de Estatística. (2021). *Censos 2021: Resultados Preliminares*. Lisboa: Instituto Nacional de Estatística. Disponível em: https://censos.ine.pt/scripts/db_censos_2021.html

Instituto Nacional de Estatística. (2021a). *Ganho médio mensal por Localização geográfica (NUTS - 2013), Sector de actividade económico e Sexo*. Disponível em: https://www.ine.pt/xportal/xmain?xpid=INE&xpgid=ine_indicadores&indOcorrCod=0010379&contexto=bd&selTab=tab2

Instituto Nacional de Estatística. (2021b). *Taxa de criminalidade por Localização geográfica (NUTS - 2013) e Categoria de crime*. Disponível em: https://www.ine.pt/xportal/xmain?xpid=INE&xpgid=ine_indicadores&indOcorrCod=0008074&contexto=bd&selTab=tab2

Investimento de 120 milhões traz World Trade Center para Carnaxide. (2020, dezembro 7). Disponível em: <https://www.oeirasvalley.com/investimento-de-120-milhoes-traz-world-trade-center-para-carnaxide/>

Jardim Miraflores (s.d). Público. Disponível em: <https://imobiliario.publico.pt/empreendimentos/jardim-miraflores/>

JMN Consulting (s.d). *Regime de IVA – Mensal ou Trimensal*. Disponível em: <https://jmnconsulting.pt/2-jmn/20-regime-de-iva-mensal-ou-trimestral>

JPS Group (s.da). *Dream Living: Farol de Carnaxide*. Disponível em: <https://www.jpsgroup.pt/produtos-5/>

JPS Group (s.db). *SKYCITY: Serra de Carnaxide*. Disponível em: <https://www.jpsgroup.pt/produtos-3/>

Lança, F. & Santos, R. (2021, fevereiro, 22). Qual a taxa de derrama que a sua autarquia vai cobrar às empresas em 2021. *Jornal de Negócios*. Disponível em: <https://www.jornaldenegocios.pt/economia/impostos/irc/detalhe/mapa>

Latterzal, A. R., Dunker, K. L. L., Scagliusi, & F. B., Kemen, E. (2004). Tratamento nutricional dos transtornos alimentares. *Revista de Psiquiatria Clínica*, 31 (4), 173-176. Disponível em: <https://www.scielo.br/pdf/rpc/v31n4/22404.pdf>

Lei nº 2/2014. D.R. I Série 11 (16-01-2014) 253-346.

Lei nº 7/2009. D.R. Série I 30 (12-02-2009) 926-1029.

Lei nº42/2016. D.R. Série I 248 (28-12-2016) 4875-5107.

Marques, M. (2020). Ginásios adaptam-se a nova realidade. *PME Magazine*, (18), 6-7. Disponível em: <https://www.yumpu.com/pt/document/read/64566378/pme-magazine-edicao-18-outubro-2020>

Martins, M. (2012). *LISBOA GINÁSIO CLUBE – Análise da situação global do clube* (Dissertação de Mestrado, ISCTE, Lisboa, Portugal). Disponível em: <https://repositorio.iscte-iul.pt/bitstream/10071/5432/1/Miguel%20Martins%20-%20Tese%20de%20mestado.pdf>

Milleniun BCP. (s.d). *Relatório e Contas 2020*. Disponível em: <https://ind.millenniumbcp.pt/pt/Institucional/investidores/Documents/RelatorioContas/2020/RCBCP2020.pdf>

Ministério da Saúde. (2018). *Retrato da Saúde 2018*. Disponível em https://www.sns.gov.pt/wp-content/uploads/2018/04/RETRATO-DA-SAUDE_2018_compressed.pdf

Ministério das Finanças. (2021). *OE 2021 Orçamento do Estado: proposta de lei e relatório*. Lisboa: Ministério das Finanças. Disponível em: <https://app.parlamento.pt/webutils/docs/doc.pdf?path=6148523063446f764c324679595842774f6a63334e7a637664326c756157357059326c6864476c3259584d7657456c574c33526c6548527663793977634777324d533159535659744d5455756347526d&fich=pp161-XIV-15.pdf&Inline=true>

Mota, A., G.; Barroso, C.; Nunes, J., P.; Oliveira, L.; Ferreira, M. A. & Inácio, P. L. (2020). *Finanças da Empresa – Teoria e Prática* (6ª Ed.). Lisboa: Edições Sílabo.

Nakagawa, M. (s.d). *Ferramenta: 5 forças de porter (clássico)*. Disponível em: https://www.sebrae.com.br/Sebrae/Portal%20Sebrae/Anexos/ME_5-Forcas-Porter.PDF

Negócios (2019, setembro 11). Investidor inglês quer construir “resort comercial” em Carnaxide. *Jornal de Negócios*. Disponível em: <https://www.jornaldenegocios.pt/empresas/imobiliario/detalhe/investidor-ingles-quer-construir-resort-comercial-em-carnaxide>

Neves, C. (2021, março 17). Portugal recua cinco anos na taxa de natalidade. E morreram muitos mais. *Diário de Notícias*. Disponível em: <https://www.dn.pt/sociedade/portugal-recua-cinco-anos-na-taxa-de-natalidade-e-morreram-muitos-mais-13466111.html>

NOS (s.d). Empreendedorismo: como abrir um ginásio In *Guias Práticos: Ideias e guias sobre tudo o que precisa de saber para criar um negócio*. Disponível em: <https://www.nos.pt/empresas/repositorio-informacao/criar-uma-empresa/guias-praticos/guias-setoriais/Pages/como-abrir-ginasio.aspx>

NovoBanco (s.d). *Relatório e Contas Intercalar Consolidado e Individual 1º Semestre de 2021*. Disponível em: <https://www.novobanco.pt/institucional/investidores/informacao-financeira/relatorio-e-contas>

Oeiras é o segundo concelho do País com um maior volume de negócios de empresas não financeiras. (2020, junho 23). Disponível em: <https://www.oeirasvalley.com/oeiras-e-o-segundo-concelho-do-pais-com-um-maior-volume-de-negocios-de-empresas-nao-financeiras/>

Organização Mundial de Saúde. (2016). *Facts about overweight and obesity.* Disponível em: <https://www.who.int/news-room/fact-sheets/detail/obesity-and-overweight>

Pedragosa, V. & Cardadeiro, E. (2018). *Barómetro do Fitness em Portugal em 2018. Centro de Estudos Económicos e Institucionais/Universidade Autónoma de Lisboa: Lisboa.* Disponível em: https://www.portugalactivo.pt/sites/default/files/documentos_publicos/barometro_do_fitness_em_portugal_2018.pdf

Pedragosa, V., & Cardadeiro, E. (2020a). *Fact Sheet Barómetro do Fitness em Portugal.* Disponível em: https://www.portugalactivo.pt/system/files/barometro_agap_2019_final.pdf

Pedragosa, V., & Cardadeiro, E. (2020b). *Caracterização do Fitness em Portugal 2019: Principais Resultados do Setor. Portugal Activo.* (5). 8-9. Disponível em: https://issuu.com/addmore10/docs/01_af_portugalactivo_n05?fr=sNDA1YTI2Njk2MQ

Pedragosa, V., & Cardadeiro, E. (2020c). *COVID-19. Portugal Activo.* (5). 18-19. Disponível em: https://issuu.com/addmore10/docs/01_af_portugalactivo_n05?fr=sNDA1YTI2Njk2MQ

Pimentel, T. (s.d). *Município de Oeiras: Diagnóstico Demográfico e Projeção da População 1960-2040.* Lisboa: Centro de Estudos de Sociologia da Universidade Nova de Lisboa. Disponível em: https://educacao.oeiras.pt/atividades_projetos/Documents/Oeiras%20Diagnostico%20e%20projecao%20demografica%201960-2040.pdf

PME Negócios. (s.d). *Como criar uma rede de franchising* [website]. Disponível em: <http://www.pmelink.pt/manuais/planeamento-e-estrategia/como-criar-uma-rede-de-franchising>

Pordata (2021). *Taxa de crescimento real do PIB.* Disponível em: <https://www.Pordata.pt/Portugal/Taxa+de+crescimento+real+do+PIB-2298>

Pordata (2021a). *Taxa de desemprego total e por sexo (percentagem).* Disponível em: [https://www.Pordata.pt/Portugal/Taxa+de+desemprego+total+e+por+sexo+\(percentagem\)-550](https://www.Pordata.pt/Portugal/Taxa+de+desemprego+total+e+por+sexo+(percentagem)-550)

Pordata (2021b). *Volume de negócios das empresas não financeiras: total e por sector de actividade económica.* Disponível em: <https://www.Pordata.pt/Municipios/Volume+de+neg%3%b3cios+das+empresas+n%3%a3o+financeiras+total+e+por+sector+de+actividade+econ%3%b3mica-589-2798>

Porquê Oeiras? (s.d). Disponível em: <https://www.oeirasvalley.com/porque-oeiras/#link-1>

Público (2020, 19 maio). Instagram apresenta novos guias focados em saúde mental. *Público*. Disponível em: <https://www.publico.pt/2020/05/19/tecnologia/noticia/instagram-apresenta-novos-guias-focados-saude-mental-1917189>

PwC Portugal. (s.d). *Guia Fiscal 2021 | Imposto do Selo*. Disponível em: <https://www.pwc.pt/pt/pwcinformisco/guia-fiscal/2021/imposto-do-selo.html>

PwC Portugal. (s.d). *Guia Fiscal 2021 | IRC*. Disponível em: <https://www.pwc.pt/pt/pwcinformisco/guia-fiscal/2021/irc.html>

Redação Idealista (2020, maio 7). Megaprojeto imobiliário Foz do Tejo vai nascer no Jamor pela mão da Vanguard Properties. *Idealista*. Disponível em: <https://www.idealista.pt/news/imobiliario/construcao/2020/05/06/43266-megaprojeto-imobiliario-foz-do-tejo-vai-nascer-no-jamor-pela-mao-da-vanguard>

Santo, M. (2021, novembro 3). Desemprego na UE cai em setembro, mas em Portugal sobe. *ECO – Economia Online*. Disponível em: <https://eco.sapo.pt/2021/11/03/desemprego-na-ue-cai-em-setembro-mas-em-portugal-sobe/>

Santos, S., (2019). *Sistema financeiro português compromete-se a promover o financiamento sustentável*. Disponível em: <https://www.ver.pt/sistema-financeiro-portugues-compromete-se-a-promover-o-financiamento-sustentavel/>

Schmitt, C. H. (1999). Contrato de Franquia Empresarial (Franchising). *Revista da Faculdade de Direito da UFRGS*, 17, 65-66. Disponível em: <https://www.seer.ufrgs.br/revfacdir/article/download/70935/40276>

Segurança Social. (2020). *Trabalhadores por conta de outrem*. Disponível em: <http://www.seg-social.pt/trabalhadores-por-conta-de-outrem#>

Serviço Nacional de Saúde. (2020). *Dia Mundial da Saúde Mental* [website]. Disponível em: <https://www.sns.gov.pt/noticias/2020/10/08/dia-mundial-da-saude-mental-8/>

Soares, I.; Moreira, J.; Pinho, C., & Couto, J. (2015). *Decisões de Investimento – Análise Financeira de Projetos* (4ª Ed.). Lisboa: Edições Sílabo.

Terra, P. (2008). MODIGLIANI, F.; MILLER, M.H. 1958. The Cost of Capital, Corporation Finance and the Theory of Investment. *American Economic Review*, 48 (3):261-297. Base Revista de Administração e Contabilidade da UNISINOS, 5 (2), 154-155. Disponível em: <https://www.redalyc.org/pdf/3372/337228635008.pdf>

The Edge Group. (s.d). *Cinco District*. Disponível em: https://www.theedgegroup.com/cinco_district.html

Vai circular no município de Oeiras? Aproveite o transporte gratuito Combust (2020, fevereiro 26). Disponível em: <https://www.oeirasvalley.com/vai-circular-no-municipio-de-oeiras- aproveite-o-transporte-gratuito-combus/>

Veludo, M. C. (2016, setembro 25). Lisboa vai ter o primeiro Personal20. *NiT*. Disponível em: <https://www.nit.pt/fit/09-25-2016-lisboa-vai-ter-o-primeiro-personal20>

Vidal D. (2020, novembro 17). A história do homem que criou um império do fitness em Portugal. *NiT*. Disponível em: <https://www.nit.pt/fit/ginasios-e-outdoor/a-historia-do-homem-que-criou-um-imperio-do-fitness-em-portugal>

Vivafit.pt. (s.db). *Como Funciona - Vivafit.* Disponível em:
https://www.vivafit.pt/1_4-como-funciona.aspx

Xirimimbi, A. (2018). *Avaliação de Projetos de Investimentos Em contexto de Risco e Incerteza.* (Dissertação de Mestrado, Instituto Politécnico de Setúbal, Setúbal, Portugal). Disponível em:
<https://comum.rcaap.pt/bitstream/10400.26/20862/1/Disserta%25C3%25A7%25C3%25A3o-Am%25C3%25A9rico%20Luheto.pdf>

Apêndices

Índice

Apêndice A: Apresentação *Powerpoint Vivafit* – fornecido pela *Vivafit Alfragide*

Apêndice B: Proposta VIVAFIT - Portugal

Apêndice C: *FAQs* do *Personal 20 Electro Fitness*

Apêndice A

VIVA FIT
Love Living Fit

BEM-VINDO AO FRANCHISING VIVAFIT

VIVA FIT
Love Living Fit

A **VIVAFIT** NASCEU EM 2003 COM A ABERTURA DA SUA UNIDADE PILOTO EM LISBOA, PORTUGAL.

Os Fundadores:
Os **co-fundadores** são uma **equipa empreendedora** e visionária composta por marido e mulher: Connie e Pedro Ruiz.
A Connie é dos Estados Unidos e está na indústria de **fitness** há mais de 20 anos;
O Pedro tem mais de 40 anos de experiência em **empresaria**, gestão e empreendedorismo.

VIVA FIT
Love Living Fit

Unidades em 3 Continentes

URUGUAI, PORTUGAL, KUWAIT, EAU, OMA, PAQUISTÃO, INDIA, TAIWAN

VIVA FIT
Love Living Fit

A nossa Missão

MOTIVAR MULHERES A PERDER PESO E A FICAR EM FORMA ATRAVÉS DE HÁBITOS SAUDÁVEIS DE EXERCÍCIO E NUTRIÇÃO.

- Uma marca europeia de **franchising de Fitness & Nutrição** em expansão internacional.
- Pequenos estúdios **exclusivos para mulheres.**

Etapas da Vivafit



Etapas da Vivafit



Etapas da Vivafit



Os nossos Masters



ARÁBIA SAUDITA
A **Vivafit** assina o contrato para a **Arábia Saudita** com as seguintes presenças: Príncipe **Abdulaziz Al Saud**, Ministro Português da Defesa; Representante do Ministro dos Negócios Estrangeiros de Portugal e o Embaixador de Portugal.

PAQUISTÃO
A **Vivafit** assina o contrato para **Islamabad** na presença do Embaixador de Portugal no Paquistão.





ÍNDIA
Assinatura do Contrato Master do Nordeste da Índia, com **Abawat**

ABU DHABI
Otima Bhanot, Franchisado Master Internacional do Ano 2016.



URUGUAI
O Proprietário da VivaFit, **Ulises Fontanini**, Franchisado Master Internacional do Ano 2015.

TAIWAN
Pedro Ruiz, Andrew Tratz e Joyce Chen, franchisados master para Taiwan, na presença do Embaixador de Portugal, Sr. Joaquim Moreira de Lemos e da Miss Universo Portugal.



OMÃ
Sua Alteza Real Al Shaikha Naama **Mustahil Al Mashari**, corta a fita do primeiro **Vivafit**, em **Shatti Muscat**.

ABU DHABI
O representante do Primeiro-Ministro Português corta a fita do **Vivafit** de Abu Dhabi



ÍNDIA
O Ministro dos Negócios Estrangeiros **Paulo Portas** corta a fita do **Vivafit** de **Goanada**.

KUWAIT
Assinatura do franchise Master no Kuwait com a Cónsul de Portugal **Susana Audi**.





Equipa de Suporte

- Expansão
- Formação
- Marketing e Vendas
- Suporte de Operações
- Suporte de Software
- Formação Técnica



O que é um Vivafit?



EQUIPA:
 1 GESTOR
 1 VENDEDOR
 1 NUTRICIONISTA EM PART-TIME
 3 INSTRUTORES A TEMPO INTEIRO

ESPAÇO:
 Área necessária:
 180 a 400 m²



SÓ PARA MULHERES



TREINO DE 30 MIN.



AULAS VIVA FIT



NUTRIÇÃO



TREINO PERSONALIZADO



As nossas Instalações



Convenção Internacional

Convenção Nacional Vivafit 2009



III Convenção Internacional 2015



V Convenção Internacional 2017





Franchise Vivafit

Vantagens

- Beneficiar do nosso know-how e conceito comprovado.
- Rede em economia de escala.
- Ligação em rede entre franquisados.
- Uma indústria em crescimento.
- Suporte operacional e assistência técnica durante a duração do contrato de franchise.
- Elevado ROI.
- Formação online e no local.



Franchise Vivafit

Formação Inicial

- Suporte em ambiente de loja
- Formação em Vendas e Marketing
- Aulas Vivafit **SBare**, **BurnIt** e **FlexIt**
- Equipa de Suporte, **Coaching** e Consultadoria
- Consultor **Vivafit** durante e depois da abertura - **na** local
- Formação de reciclagem
- Formação Online
- Método de Treino Pessoal Sistematizado



Marketing

O Marketing e as Vendas são a chave do sucesso do seu negócio.



Aproximar-se da Comunidade



VIVA FIT
Love Living Fit

Nutrição Vivafit

OBJETIVOS

REFORÇAR O POSICIONAMENTO DA MARCA
Mudar para um estilo de vida saudável, com bons hábitos alimentares que impulsionam os resultados de perda de peso.

AUMENTAR O CASH-FLOW
Aumentar as receitas.



VIVA FIT
Love Living Fit

O meu Vivafit



VIVA FIT
Love Living Fit

Software Vivafit



VIVA FIT
Love Living Fit

Método Vivafit



PROCURAMOS INVESTIDORES QUE

- Têm experiência de Gestão ou Liderança;
- Identificam-se com os valores e visão da Vivafit;
- Acreditam no sucesso da Vivafit;
- São disciplinados e dedicados ao negócio;
- Dispõem do investimento de capital necessário;

GRANDES LÍDERES COM GRANDES EQUIPAS
FAZEM O SUCESSO DESTA NEGÓCIO!



Mais de 2 em 3 adultos têm excesso de peso ou obesidade.

- A indústria do Fitness é considerada "à prova de recessão";
- A taxa de penetração atual é de aproximadamente 17%;
- A indústria do Fitness é uma indústria de 20 bilhões de dólares;
- A indústria da Perda de Peso é uma indústria de 69 bilhões de dólares;

- 80% das mulheres juntam-se para obter resultados de perda de peso;
- O Fitness é a profissão de crescimento mais rápido, 24% até 2020;
- Dados compilados de um inquérito sobre Nutrição e Saúde Nacional, 2009-2010; IHRA; Marketdata Enterprises, 2012; US bureau of Labor Statistics;



Club Business International Nota Editorial Julho 2012:

"A redação escrita recentemente pela editora e gestora da CBI Rebecca K. Maverick é importante. (ver "Nutrição adequada: Uma Questão de Vida ou Morte", CBI sem restrições, 15 de Maio). Por demasiado tempo, o exercício e a nutrição saudáveis têm estado separados.

Chegará a altura - e será em breve - em que os clubes com os melhores programas de fitness também oferecerão os melhores programas de nutrição. Isto

novamente se torna um novo importante centro de receitas."



John McCarthy
Diretor Executivo da CBI



A VIVAFIT AGRADECE A SUA ATENÇÃO
OBRIGADO

VIVA FIT
Love Living Fit

Departamento de Expansão
franchising@vivafit.eu
+351 304 502 502

Apêndice B



Proposta VIVAFIT -

Portugal:

1. *Direito de usar a Marca Vivafit;*
2. *Exclusividade territorial;*
3. *Formação de vendas (incluindo vendas PT), operações, marketing, software, sistema PTVivafit e modalidades técnicas;*
4. *Apoio durante os dias da abertura do centro;*
5. *Manuais e software em Português;*
6. *Design da fachada;*
7. *Store environment;*
8. *Uso do software de gestão do centro e facturação;*
9. *Uso da APP Vivafit;*
10. *Uso de plataforma de formação trimestral de releases das modalidades Vivafit e método de Personal Training semanal Vivafit;*
11. *Uso de software de nutrição (opcional);*
12. *Campanhas de Marketing nos vários formatos, em Português.*

Condições

económicas:

1. <i>Direito de entrada:</i>	15.000€
2. <i>Royalties:</i> <i>IVA</i>	5% da fact. sem
3. <i>Formação online modalidades Vivafit e PT:</i>	70€/mês
4. <i>Software opcional de nutrição opcional:</i>	75€/mês
5. <i>Fundo de publicidade:</i>	168€/mês

Nota: esta proposta é valida durante 30 dias e não constitui reserva de território

Lisboa - 2020/11/26

Apêndice C

FAQs

Qual a diferença entre o treino com eletroestimulação e o treino tradicional no ginásio?

Este novo método assenta na combinação de exercícios realizados de forma ativa com a estimulação muscular elétrica. Ao treinar com um fato especialmente criado para o efeito consegue-se recrutar mais fibras musculares através de impulsos elétricos de baixa intensidade, comparando com um treino tradicional no ginásio onde conseguimos com que apenas 30% das fibras trabalhem efectivamente.

Quais os principais benefícios?

Com menos esforço consegue mais resultados, nomeadamente ao nível da massa muscular, tonificação, redução de celulite, perda de peso e volume, entre outros.

Para quem é indicado?

Este tipo de treino surge como uma alternativa para quem não gosta de treinar ou simplesmente não tem tempo para o fazer, bem como para quem já treina e quer otimizar os seus resultados. Uma ou duas sessões por semana de 20 minutos são suficientes e com resultados comprovados!

Preciso de me mexer neste treino?

Sim. Ao realizar os exercícios ao ritmo dos impulsos elétricos aumentamos significativamente os efeitos deste tipo de treino em oposição à aplicação da eletroestimulação de forma passiva ou ao treino normal no ginásio.

Este método de treino é seguro?

Este método conta com 4 certificados médicos e de qualidade a nível europeu, tratando-se de um método já testado e com testemunho de grandes atletas e figuras de prestígio nacional e internacional.

Posso apanhar um choque durante o treino?

De forma nenhuma. O equipamento da E-Fit funciona a uma voltagem muito baixa utilizando uma bateria ou fonte de alimentação externa. Assim, a intensidade dos impulsos é no máximo 0,05 Watts. O equipamento dispõe ainda de um dispositivo de segurança que impede a passagem de estímulo para o cliente, em caso de descarga ou falha de energia.

Depois do treino ficarei com dores musculares?

Uma vez que este tipo de treino atinge os músculos mais profundos que são dificilmente alcançados num treino “normal” é esperado que após a primeira sessão de treino sinta dores musculares. No entanto este efeito vai sendo cada vez menor com a regularidade dos treinos.

Ao final de quantas sessões se verificam resultados?

No final de 10 sessões realizadas de forma regular é possível observarem-se resultados, ao nível da perda de volume, tonificação, redução de celulite, entre outros, sobretudo se realizar em simultâneo uma dieta equilibrada.

Existem algumas razões que possam impedir a realização de treino com eletroestimulação?

Este tipo de treino não deve ser realizado durante a gravidez, por pessoas com doenças cardíacas, que tenham pacemakers ou outro dispositivo eletrónico implantado ou com disposição para epilepsia.

Durante o período de amamentação não é recomendado a realização deste tipo de treino.

Qual o equipamento necessário para treinar?

O treino de eletroestimulação é realizado com uma roupa justa com mangas e pernas compridas e feita de pelo menos 95% de algodão. No entanto, a Personal20 fornece este tipo de equipamento.

Quantas sessões de treino devo realizar por semana?

O número aconselhado para este tipo de treino são 2 vezes por semana. No entanto, se a pessoa não pratica mais nenhum tipo de exercício físico ao longo da semana a frequência de sessões com eletroestimulação pode chegar a 3, respeitando sempre um período de descanso de 48 horas entre as mesmas.

A partir de que idade se pode realizar este tipo de treino?

A partir dos 16 anos.

Anexos

Índice

Anexo 1: Objetivo de Clientes

Anexo 2: Projeção Vendas *Vivafit*

Anexo 3: Mapa de Investimentos e Amortizações

Anexo 4: Instalações – Requisitos Mínimos

Anexo 5: Horários Provisórios para as Aulas

Anexo 6: Pressupostos Gerais

Anexo 6.1. Taxas

Anexo 6.2. Financiamento

Anexo 6.3. *Capital Asset Pricing Model*

Anexo 7: Fornecimentos e Serviços Externos

Anexo 8: Gastos com Pessoal

Anexo 9: Mapa de *Cash-Flows*

Anexo 10: Mapa do Serviço da Dívida

Anexo 11: Balanço Previsional *Vivafit*

Anexo 12: Indicadores Económico-Financeiros

Anexo 13: Plano Financeiro Previsional *Vivafit*

Anexo 14: Demonstração de Resultados previsional *Vivafit*

Anexo 15: Necessidades de Fundo de Maneio

Anexo 16: Análise de Risco *Vivafit Carnaxide*

Anexo 17: Análise de Sensibilidade *Vivafit Carnaxide*

Anexo 18: Análise de Cenários *Vivafit Carnaxide*

Anexo 1: Projeção de Vendas - Objetivo de Clientes

Projeção de Vendas - Objetivo de Clientes					
	1	2	3	4	5
	2022	2023	2024	2025	2026
Número de clientes					
Taxa de Ativação Presencial	330	363	403	451	510
Taxa Administrativa	40	44	49	55	62
Taxa de Conversão	20	22	24	27	31
Taxa de Ativação Online	500	550	611	684	773
Mensalidades					
Taxa de crescimento	0%	10%	11%	12%	13%
Aulas+ (todos os dias, 1 aula por dia)	72	79	88	98	111
Gold (livre trânsito)	88	97	107	120	136
Gold + (livre trânsito e 2x PT/mês)	90	99	110	123	139
Taxa de crescimento	0%	15%	10%	10%	10%
Aulas de grupo <i>Outdoor</i>	80	88	98	109	124
Total	330	363	403	451	510
Mensalidades (Online)					
Aulas+ (todos os dias, 1 aula por dia)	144	158	176	197	223
Gold (livre trânsito, estúdio 1 e estúdio 2)	176	194	215	241	272
Gold + (livre trânsito, estúdio 1 e 2 e 2x PT/mês)	180	198	220	246	278
Total	500	550	611	684	773
PT					
Taxa de crescimento	0%	10%	10%	10%	10%
Pack 2x/semana/30 min	40	44	48	53	59
Pack 2x/semana/45 min	30	33	36	40	44
Pack 3x/semana/45 min	17	19	21	23	25
Pack 12 sessões/45 min (validade 3 meses)	30	33	36	40	44
Total	117	129	142	156	171
PT (online)					
Pack 2x/semana/30 min	80	88	97	106	117
Pack 2x/semana/45 min	60	66	73	80	88
Pack 3x/semana/45 min	34	37	41	45	50
Pack 12 sessões/45 min (validade 3 meses)	60	66	73	80	88
Total	234	257	283	311	343
Personal 20					
Taxa de crescimento	0%	9%	9%	9%	9%
Pack 1x/semana	25	27	30	32	35
Pack 2x/semana	50	55	59	65	71
Pack 3x/semana	22	24	26	28	31
Pack 12 sessões/30 min (validade 3 meses)	120	131	143	155	169
Total	217	237	258	281	306
Venda do fato (por cliente)*	127	138	151	164	179
Nutrição					
Plano Nutrição	330	363	403	451	510
Plano Nutrição <i>Online</i>	500	550	611	684	773
Taxa de crescimento	0%	7%	8%	9%	9%
Nutrição Base	200	214	231	252	275
Nutrição Extra	240	257	277	302	330
Consultas <i>Pack 4</i>	150	161	173	189	206
Total	1420	1544	1695	1878	2093
Psicologia					
Plano Experimental	330	363	403	451	510
Plano Experimental <i>Online</i>	500	550	611	684	773
Taxa de crescimento	0%	7%	8%	8%	8%
Consulta 2x/mês	300	321	347	374	404
Consultas 4x/mês	200	214	231	250	270
Consulta Extra	32	34	37	40	43
Total	532	569	615	664	717

*Fatos Personal 20: derivado do contexto de pandemia, pressupõe-se que todas as clientes terão de comprar o seu próprio fato

Anexo 2: Projeção de Vendas - Faturação e respetos pressupostos

Projeção de Vendas - Faturação							
		1	2	3	4	5	%
		2022	2023	2024	2025	2026	
Taxas Extra							
Taxa de Inflação		1,01	1,02	1,04	1,05	1,06	
Taxa de Ativação Presencial	50,00 €	16.698,00 €	18.588,21 €	20.880,51 €	23.666,81 €	27.064,41 €	6,20%
Taxa Administrativa*	10,00 €	404,80 €	450,62 €	506,19 €	573,74 €	656,11 €	0,15%
Taxa de Conversão**	15,00 €	303,60 €	337,97 €	379,65 €	430,31 €	492,08 €	0,11%
Taxa de Ativação Online	40,00 €	20.240,00 €	22.531,17 €	25.309,71 €	28.687,04 €	32.805,35 €	7,51%
Total Faturação em Taxas Extras		37.646,40 €	41.907,97 €	47.076,06 €	53.357,89 €	61.017,95 €	13,97%
Mensalidades							
Taxa de Inflação		1,01	1,02	1,04	1,05	1,06	
Aulas+ (todos os dias, 1 aula por dia)	25,90 €	1.887,18 €	2.100,81 €	2.359,88 €	2.674,78 €	3.058,77 €	0,70%
Gold (livre trânsito)	35,90 €	3.197,11 €	3.559,02 €	3.997,92 €	4.531,40 €	5.181,93 €	1,19%
Gold + (livre trânsito e 2x PT/mês)	83,90 €	7.641,61 €	8.506,64 €	9.555,68 €	10.830,79 €	12.385,66 €	2,84%
Aulas de grupo Outdoor	44,00 €	3.562,24 €	3.965,49 €	4.454,51 €	5.048,92 €	5.773,74 €	1,32%
Total Faturação Mensalidades		16.288,14 €	18.131,96 €	20.367,99 €	23.085,90 €	26.400,11 €	6,05%
Mensalidades (Online)							
Taxa de Inflação		1,01	1,02	1,04	1,05	1,06	
Aulas+ (todos os dias, 1 aula por dia)	20,72 €	3.019,48 €	3.361,29 €	3.775,80 €	4.279,65 €	4.894,03 €	1,12%
Gold (livre trânsito, estúdio 1 e estúdio 2)	28,72 €	5.115,38 €	5.694,44 €	6.396,68 €	7.250,25 €	8.291,09 €	1,90%
Gold + (livre trânsito, estúdio 1 e 2 e 2x PT)	67,12 €	12.226,58 €	13.610,63 €	15.289,09 €	17.329,27 €	19.817,06 €	4,54%
Total Faturação Mensalidades Online		20.361,44 €	22.666,36 €	25.461,57 €	28.859,16 €	33.002,18 €	7,56%
Personal Trainer							
Taxa de Inflação		1,01	1,02	1,04	1,05	1,06	
Pack 2x/semana/30 min	180,00 €	7.286,40 €	8.111,22 €	9.029,41 €	10.051,54 €	11.189,37 €	2,65%
Pack 2x/semana/45 min	270,00 €	8.197,20 €	9.125,12 €	10.158,09 €	11.307,98 €	12.588,05 €	2,98%
Pack 3x/semana/45 min	395,00 €	6.795,58 €	7.564,84 €	8.421,18 €	9.374,46 €	10.435,65 €	2,47%
Pack 12 sessões/45 min (validade 3 meses)	420,00 €	12.751,20 €	14.194,64 €	15.801,47 €	17.590,19 €	19.581,40 €	4,63%
Total Faturação PTs		35.030,38 €	38.995,82 €	43.410,15 €	48.324,17 €	53.794,47 €	12,73%
Personal Trainer Online							
Taxa de Inflação		1,01	1,02	1,04	1,05	1,06	
Pack 2x/semana/30 min	144,00 €	11.658,24 €	12.977,95 €	14.447,06 €	16.082,46 €	17.903,00 €	4,24%
Pack 2x/semana/45 min	216,00 €	13.115,52 €	14.600,20 €	16.252,94 €	18.092,77 €	20.140,87 €	4,77%
Pack 3x/semana/45 min	316,00 €	10.872,93 €	12.103,74 €	13.473,89 €	14.999,13 €	16.697,03 €	3,95%
Pack 12 sessões/45 min (validade 3 meses)	336,00 €	20.401,92 €	22.711,42 €	25.282,35 €	28.144,31 €	31.330,25 €	7,41%
Total Faturação PTs Online		56.048,61 €	62.393,31 €	69.456,23 €	77.318,68 €	86.071,15 €	20,37%
Personal 20							
Taxa de Inflação		1,01	1,02	1,04	1,05	1,06	
Pack 1x/semana	129,00 €	3.263,70 €	3.600,12 €	3.971,22 €	4.380,58 €	4.832,13 €	1,16%
Pack 2x/semana	229,00 €	11.587,40 €	12.781,83 €	14.099,38 €	15.552,74 €	17.155,92 €	4,13%
Pack 3x/semana	329,00 €	7.324,86 €	8.079,90 €	8.912,78 €	9.831,51 €	10.844,94 €	2,61%
Pack 12 sessões/30 min (validade 3 meses)	370,00 €	44.932,80 €	49.564,47 €	54.673,58 €	60.309,33 €	66.526,02 €	16,00%
Total Faturação Personal 20		67.108,76 €	74.026,33 €	81.656,96 €	90.074,16 €	99.359,00 €	23,90%
Venda do fato (por cliente)	40,00 €	5.080,00 €	5.537,20 €	6.035,55 €	6.578,75 €	7.170,83 €	1,76%
Total Faturação fatos		5.080,00 €	5.537,20 €	6.035,55 €	6.578,75 €	7.170,83 €	1,76%
Nutrição							
Taxa de Inflação		1,01	1,02	1,04	1,05	1,06	
Plano Nutrição	16,00 €	5.343,36 €	5.948,23 €	6.681,76 €	7.373,38 €	8.112,14 €	1,98%
Plano Nutrição Online	16,00 €	8.096,00 €	9.012,47 €	10.123,88 €	11.474,82 €	13.122,14 €	3,01%
Nutrição Base	17,50 €	3.542,00 €	3.835,42 €	4.191,96 €	4.624,07 €	5.100,72 €	1,23%
Nutrição Extra	30,00 €	7.286,40 €	7.890,01 €	8.623,46 €	9.512,37 €	10.492,90 €	2,54%
Consultas Pack 4	90,00 €	13.662,00 €	14.793,76 €	16.168,99 €	17.835,69 €	19.674,19 €	4,76%
Total Faturação Nutrição		37.929,76 €	41.479,88 €	45.790,06 €	51.020,32 €	57.050,56 €	13,53%
Total Faturação Nutrição Vivafit (30%)		11.378,93 €	12.443,96 €	13.737,02 €	15.306,09 €	17.115,17 €	4,06%
Psicologia							
Taxa de Inflação		1,01	1,02	1,04	1,05	1,06	
Clientes Plano Experimental	30,00 €	10.018,80 €	11.152,93 €	12.528,31 €	14.200,08 €	16.238,65 €	3,72%
Clientes Plano Experimental Online	30,00 €	15.180,00 €	16.898,38 €	18.982,28 €	21.515,28 €	24.604,01 €	5,63%
Consulta 2x/mês	90,00 €	27.324,00 €	29.587,52 €	32.337,98 €	35.344,11 €	38.629,70 €	9,46%
Consultas 4x/mês	180,00 €	36.432,00 €	39.450,03 €	43.117,30 €	47.125,49 €	51.506,27 €	12,62%
Consulta Extra	50,00 €	1.619,20 €	1.753,33 €	1.916,32 €	2.094,47 €	2.289,17 €	0,56%
Total Faturação Psicologia		90.574,00 €	98.842,19 €	108.882,19 €	120.279,43 €	133.267,80 €	32,00%
Total Faturação Psicologia Vivafit (30%)		27.172,20 €	29.652,66 €	32.664,66 €	36.083,83 €	39.980,34 €	9,60%
Volume de Negócios		276.114,85 €	305.755,56 €	339.866,19 €	378.988,63 €	423.911,21 €	100,00%

Notas:	
Valores sem IVA	
Taxa de Inflação	1,20%

Projeção das Vendas - Ginásio

Royalties	5%
-----------	----

Tabela de Preços Vivafit

Vivafit Utilização	
Taxa de Activação	50,00 €
Taxa Administrativa*	10,00 €
Taxa de Conversão**	15,00 €

Serviço Vivafit Fitness	
	Mensalidade
Aulas+ (7 dias, 1 aula por dia)	25,90 €
Gold (Livre Trânsito)	35,90 €
Gold + (Livre Trânsito e 2x PT/mês)	83,90 €
Aulas de Grupo Outdoor	44,00 €

Dados fornecidos pela Vivafit Oeiras

Vivafit Fitness Online (20% desconto)	
	Mensalidade
Taxa de Activação	40,00 €
Aulas+ (7 dias, 1 aula por dia)	20,72 €
Gold (Livre Trânsito)	28,72 €
Gold + (Livre Trânsito e 2x PT Online/mês)	67,12 €

Serviço de Personal Trainer	
	Mensalidade
Taxa de Crescimento	5%
Pack 2x/semana/30 min	180,00 €
Pack 2x/semana/45 min	270,00 €
Pack 3x/semana/45 min	395,00 €
Pack 12 sessões/45 min	420,00 €

Nota: Validade de 3 meses

Treino Personalizado Convencional - Online (20% desconto)	
	Mensalidade
Taxa de Crescimento	15%
Pack 2x/semana/30 min	144,00 €
Pack 2x/semana/45 min	216,00 €
Pack 3x/semana/45 min	316,00 €
Pack 12 sessões/45 min	336,00 €

Nota: Validade de 3 meses

Treino Personalizado com Electroestimulação Presencial	
Taxa de Crescimento	5%
Custo de cada Fato para a cliente	40 €
Custo por Fato para a empresa	20 €
Nº Fatos comprados (pela Vivafit)	0

40% dos clientes compram o próprio fato

	Mensalidade
Pack 1x/semana	129,00 €
Pack 2x/semana	229,00 €
Pack 3x/semana	329,00 €
Pack 12 sessões/30 min	370,00 €

Nota: Validade de 3 meses

Projeção das Vendas - Nutrição

Percentagem para a Vivafit	30%
----------------------------	-----

Vivafit Nutrição/Dietética		Preço
Plano Nutrição	unid.	16,00 €
Nutrição Base	unid.	17,50 €
Nutrição Extra	unid.	30,00 €
Consultas Pack 4 consultas	pack	90,00 €

Projeção das Vendas - Psicologia

Percentagem para a Vivafit	30%
----------------------------	-----

Consultas Psicologia		Preço
(r _a)		
Plano Experimental	unid.	30,00 €
Consulta 2x/mês	pack	90,00 €
Consultas 4x/mês	pack	180,00 €
Consulta Extra	unid.	50,00 €

Anexo 3: Mapa de Investimentos e Amortizações

Mapa de Investimentos e Amortizações						
	0	1	2	3	4	5
	2021	2022	2023	2024	2025	2026
Ativo Fixo Tangível (AFT)						
Edifícios e Outras Construções						
Imóvel	- €	15.500,00 €	15.500,00 €	15.500,00 €	15.500,00 €	15.500,00 €
Obras de Adequação	- €	2.500,00 €	2.500,00 €	2.500,00 €	2.500,00 €	2.500,00 €
Total	- €	18.000,00 €	18.000,00 €	18.000,00 €	18.000,00 €	18.000,00 €
Equipamento Administrativo						
Decoração e Mobiliário	- €	2.000,00 €	2.000,00 €	2.000,00 €	2.000,00 €	0,00 €
Material Informático	- €	937,50 €	937,50 €	937,50 €	937,50 €	0,00 €
Total	- €	2.937,50 €	2.937,50 €	2.937,50 €	2.937,50 €	0,00 €
Equipamento Básico						
Material de Ginásio	- €	725,00 €	725,00 €	725,00 €	725,00 €	725,00 €
Total Amortizações AFTs	- €	21.662,50 €	21.662,50 €	21.662,50 €	21.662,50 €	18.725,00 €
Total Amortizações Acumuladas AFTs	- €	21.662,50 €	43.325,00 €	64.987,50 €	86.650,00 €	105.375,00 €
Ativo Intangível (AI)						
Ativo Intangível						
Software <i>Vivafit</i>	- €	299,97 €	299,97 €	299,97 €	0,09 €	0,00 €
Direito de entrada	- €	4.999,50 €	4.999,50 €	4.999,50 €	1,50 €	0,00 €
Total AI	- €	5.299,47 €	5.299,47 €	5.299,47 €	1,59 €	0,00 €
Total AI Acumuladas	- €	5.299,47 €	10.598,94 €	15.898,41 €	15.900,00 €	15.900,00 €
Total Amortizações DR	- €	26.961,97 €	26.961,97 €	26.961,97 €	21.664,09 €	18.725,00 €
Total Amortizações Acumuladas	- €	26.961,97 €	53.923,94 €	80.885,91 €	102.550,00 €	121.275,00 €

Pressupostos	
Taxa do IVA	23%
Meses de Atividade	12
De acordo com o Decreto Regulamentar nº25/2009	

Mapa de Investimentos					
	Valor	Tipo	Taxas	Depreciação	Anos
Imóvel	310.000,00 €	Edifícios e Outras Construções (AFT)	5,00%	15.500,00 €	20
Obras de Adequação	50.000,00 €	Edifícios e Outras Construções (AFT)	5,00%	2.500,00 €	20
Decoração e Mobiliário	8.000,00 €	Equipamento Administrativo (AFT)	25,00%	2.000,00 €	4
Material de Ginásio	5.800,00 €	Equipamento Básico (AFT)	12,50%	725,00 €	8
Material Informático	3.750,00 €	Equipamento Administrativo (AFT)	25,00%	937,50 €	4
TOTAL AFT	377.550,00 €				
Software <i>Vivafit</i>	900,00 €	Ativo Intangível (programas)	33,33%	299,97 €	3
Direito de entrada	15.000,00 €	Ativo Intangível (outros)	33,33%	4.999,50 €	3
TOTAL AI	15.900,00 €				
Total	393.450,00 €			26.961,97 €	

Anexo 4: Instalações - Requisitos Mínimos

Referências		Dimensões utilizadas (m2)	Quantidade	Nº máximo pessoas
Capacidade Máxima do Clube	1m2 por pessoa do total da instalação	380	-	380
Máxima Utilização em Simultâneo	20% da capacidade máxima	-	-	76
Balneários	20% do total da instalação	76	-	70
Total de Duches Necessários	1% da capacidade máxima	-	8	8
Total de Cacifos Necessários	35% capacidade máxima por dia	-	27	27
Estúdios de Aulas	4 m2 por pessoa	80	2	40
Estúdios <i>Personal 20</i>	4 m2 por pessoa	12	2	2
Escritório do <i>Staff</i>	10 m2 totais	12,5	1	-
Sala Consultas Nutrição/Psicologia	10 m2 totais	12,5	1	1/sessão
<i>Open Space</i> (sala de exercício)	2,5 m2 por pessoa	95	1	38

Anexo 5: Horários Provisórios para as Aulas

Estúdio 1

Horas	Segunda	Terça	Quarta	Quinta	Sexta	Sábado	Domingo
9:05	CREDIT CLASSIC 30" 2	PILATES 45" 3	ZUMBA 30" 2	CREDIT CLASSIC 30" 2		ZUMBA 30" 2	ZUMBA 30" 2
10:00		CREDIT CLASSIC 30" 2		PILATES 45" 2	PILATES 45" 2	STRETCH 30" 2	CREDIT CLASSIC 30" 2
11:00		Burn It 30" 2	SBarre 45" 3	Burn It 30" 2	SBarre 45" 3	CREDIT CLASSIC 30" 2	PILATES 45" 2
12:30	SBarre 45" 3	STRETCH 30" 2	PILATES 45" 2			Burn It 30" 2	Yoga Fusion 30" 2
16:00			CREDIT CLASSIC 30" 2			PILATES 45" 2	
17:30					ZUMBA 30" 2		
17:45							
18:00	CREDIT CLASSIC 30" 2				CREDIT CLASSIC 30" 2		
18:30			Burn It 30" 2		Burn It 30" 2		
19:30	Burn It 30" 2	ZUMBA 30" 2	STRETCH 30" 2	ZUMBA 30" 2	STRETCH 30" 2		
20:00	STRETCH 30" 2	Yoga Fusion 30" 2		Yoga Fusion 30" 2			

Estúdio 2

Horas	Segunda	Terça	Quarta	Quinta	Sexta	Sábado	Domingo
9:05		Burn It 30" 2	CREDIT CLASSIC 30" 2		CREDIT CLASSIC 30" 2	CREDIT CLASSIC 30" 2	
10:00	Burn It 30" 2	SBarre 45" 3	STRETCH 30" 2		STRETCH 30" 2	SBarre 45" 3	SBarre 45" 3
11:00	CREDIT CLASSIC 30" 2	ZUMBA 30" 2	Burn It 30" 2	ZUMBA 30" 2	Burn It 30" 2	Burn It 30" 2	
12:30	STRETCH 30" 2	PILATES 45" 3		STRETCH 30" 2			STRETCH 30" 2
16:00				SBarre 45" 3	PILATES 45" 3	STRETCH 30" 2	
17:30							
17:45	CREDIT CLASSIC 30" 2			PILATES 45" 3			
18:00	ZUMBA 30" 2	CREDIT CLASSIC 30" 2	SBarre 45" 3		SBarre 45" 3		
18:30	PILATES 45" 2	PILATES 45" 3		CREDIT CLASSIC 30" 2			
19:30		STRETCH 30" 2	ZUMBA 30" 2	Burn It 30" 2			
20:00			CREDIT CLASSIC 30" 2				

Anexo 6: Pressupostos Gerais**Pressupostos Gerais**

Unidade Monetária	Euros
Ano Inicial do Projeto (Ano 0)	2021
Preços	Correntes

	Dias	Meses
PMR	13	0,4
PMP	56	1,8
Fonte: Banco de Portugal, Rácios do Setor 2019		
Ano económico	365	12
Dias úteis/Mês	22	
Dias úteis 2022	251	

6.1 Taxas

Taxa de IVA (mensal)	23%
Taxa de IRC + Derrama	22,40%
Taxa de Derrama	1,4%
Taxa de Inflação	1,2%

Taxas de Juro	Fixas
Taxa Anual Nominal (TAN)	5%

Taxa de Crescimento	10%
---------------------	-----

6.2. Investimento e Amortização

	Valor	Taxas Amortização
Imóvel	310.000,00 €	5%
Obras de Adequação	50.000,00 €	5%
Decoração e Mobiliário	8.000,00 €	25%
Material de Ginásio	5.800,00 €	12,50%
Material Informático	3.750,00 €	25%
Software <i>VivaFit</i>	900,00 €	33,33%
Direito de entrada	15.000,00 €	33,33%
Total	393.450,00 €	Fonte: Decreto Regulamentar n°25/2009

6.3. Financiamento

Fundos Próprios	129.838,50 €
33% de Autonomia Financeira	

Financiamento de MLP

Montante do Financiamento MLP	263.611,50 €
Prazo Financiamento (anos)	5
Comissão de Abertura	1,00%
Imposto Selo (IS)	4%
Imposto Selo sobre Comissão Abertura	0,06%
Taxa Nominal	5,00%
Taxa Efetiva Final	5,20%
Taxa Efetiva (Taxa Nominal + IS)	(r_d)

6.4. CAPM

Fonte: Finanças da Empresa - Teoria e Prática 6ª Ed. p.33

Taxa de Juro sem risco (R_f)	1,80%	Average Beta Setor: Health Care Support Services
Beta <i>Levered</i> do Setor (β_L)	0,90	
Beta <i>unlevered</i> (β_u)	0,72	
Rendibilidade Esperada de Mercado (R_m)	13,69%	
Prémio de Risco de Mercado ($R_m - R_f$)	11,89%	

Equity (E)	129.838,50 €
Debt (D)	263.611,50 €
E+D	393.450 €
E/(E+D)	0,33
D/(E+D)	0,67
Rendibilidade Esperada (r_e)	12,50%
Debt to Equity	49,25%
D/E Setor 2018	24,83%
Taxa de Rentabilidade Esperada (r_u)	10,36%

6.5. Gastos com Pessoal e outras contratações

Nº Meses	14
Meses de Subsídio de Refeição	11

	Nº contratados	Valor/Hora	Nº Horas	Valor Mensal
Gestor	1	7,50 €	8	1.320,00 €
Comercial	1	7,00 €	8	1.232,00 €
<i>Personal Trainers</i>	6	9,00 €	7	1.386,00 €
Limpeza	2	6,00 €	2	264,00 €
Contabilidade	1	-	-	300,00 €

Retenções Colaboradores

Seguro Acidentes de Trabalho	1,00%
Segurança Social Empregador	23,75%
Retenção Segurança Social Colaborador	11%
Retenção IRS Colaborador	15,30%
Subsídio de Alimentação	4,77 €

Outros Custos

	Mensal	Anual
Telecomunicações	20,00 €	240,00 €
Fundo de Publicidade	168,00 €	2.016,00 €
Elettricidade, Gás e Água	400,00 €	4.800,00 €
Materiais de Limpeza	20,00 €	240,00 €

Anexo 7: Fornecimentos e Serviços Externos

Fornecimentos e Serviços Externos (FSE)						
	1	2	3	4	5	%
	2022	2023	2024	2025	2026	
Gastos Fixos						
Trabalhos Especializados (Contabilidade)	3.600,00 €	3.686,92 €	3.731,16 €	3.775,94 €	3.821,25 €	1,08%
Publicidade e Propaganda	2.016,00 €	2.016,00 €	2.016,00 €	2.016,00 €	2.016,00 €	0,58%
Honorários (PTs)	16.632,00 €	17.033,56 €	16.632,00 €	16.632,00 €	16.632,00 €	4,85%
Telecomunicações	240,00 €	245,79 €	248,74 €	251,73 €	254,75 €	0,07%
Royalties	13.805,74 €	15.287,78 €	16.993,31 €	18.949,43 €	21.195,56 €	5,00%
Limpeza Higiene e Conforto	6.412,03 €	6.488,98 €	6.566,84 €	6.645,65 €	6.725,39 €	1,90%
Limpeza Higiene e Conforto (materiais)	240,00 €	245,79 €	254,75 €	267,20 €	283,62 €	0,07%
Total FSEs - Gastos Fixos	42.945,77 €	45.004,82 €	46.442,81 €	48.537,94 €	50.928,57 €	13,56%
Gastos Variáveis						
Eletricidade, Gás, Água	4.800,00 €	4.915,89 €	4.974,88 €	5.034,58 €	5.095,00 €	1,44%
Fatos P20	2.540,00 €	2.768,60 €	3.017,77 €	3.289,37 €	3.585,42 €	0,88%
Total FSEs - Gastos Variáveis	7.340,00 €	7.684,49 €	7.992,66 €	8.323,95 €	8.680,41 €	2,32%
Total FSEs	50.285,77 €	52.689,32 €	54.435,46 €	56.861,90 €	59.608,98 €	15,88%

Pressupostos

Taxa de Inflação (i)	1,2%
Taxa de IVA	23,0%
Meses	12
Royalties	5%

	Quantidade	Preço/Hora	Horas	Valor Mensal
<i>Personal Trainers</i>	6	9,00 €	7	1.386,00 €
Limpeza	2	6,00 €	2	264,00 €
Contabilidade	1	-	-	300,00 €

	Mensal	Anual
Telecomunicações	20,00 €	240,00 €
Fundo de Publicidade	168,00 €	2.016,00 €
Eletricidade, Gás e Água	400,00 €	4.800,00 €
Fatos P20	unidade	20,00 €
Materiais de Limpeza	20,00 €	240,00 €

Anexo 8: Gastos com Pessoal

Gastos com Pessoal						
	1	2	3	4	5	%
	2022	2023	2024	2025	2026	
Remuneração Base Anual Gestor	18.480,00 €	18.926,18 €	19.153,30 €	19.383,13 €	19.615,73 €	5,54%
Remuneração Base Anual Comercial	17.248,00 €	17.664,44 €	17.876,41 €	18.090,93 €	18.308,02 €	5,17%
Total Remuneração Anual (Bruto)	35.728,00 €	36.590,62 €	37.029,70 €	37.474,06 €	37.923,75 €	10,71%
Encargos Segurança Social Empregador	8.485,40 €	8.690,27 €	8.794,55 €	8.900,09 €	9.006,89 €	2,54%
Seguro Acidentes de Trabalho	357,28 €	365,91 €	370,30 €	374,74 €	379,24 €	0,11%
Subsídio de Alimentação	2.308,68 €	2.308,68 €	2.308,68 €	2.308,68 €	2.308,68 €	0,67%
Total Outros Custos com Pessoal	11.151,36 €	11.364,86 €	11.473,53 €	11.583,51 €	11.694,81 €	3,32%
Total Gastos com Pessoal	46.879,36 €	47.955,47 €	48.503,24 €	49.057,57 €	49.618,56 €	14,03%
Segurança Social por parte da Empresa (custo)	8.485,40 €	8.690,27 €	8.794,55 €	8.900,09 €	9.006,89 €	2,54%
Retenção Segurança Social Colaborador	3.930,08 €	4.024,97 €	4.073,27 €	4.122,15 €	4.171,61 €	1,18%
Retenção IRS Colaborador	5.466,38 €	5.598,36 €	5.665,54 €	5.733,53 €	5.802,33 €	1,64%
Total Retenções	9.396,46 €	9.623,33 €	9.738,81 €	9.855,68 €	9.973,95 €	2,82%

Pressupostos

Nota: Valores com Inflação

Remunerações	Nº contratados	Preço/Hora	Horas	Valor Mensal
Gestor	1	7,5	8	1.320,00 €
Comercial	1	7	8	1.232,00 €

Taxa de Inflação	1,2%	
Nº Meses pagos	14	
Nº Meses de atividade	12	
Seguro Acidentes de Trabalho	1,00%	
Segurança Social Empregador	23,75%	
Retenção Segurança Social Colaborador	11,00%	
Retenção IRS Colaborador	15,30%	Mensal
Subsídio de Alimentação	4,77 €	104,94 €
Dias úteis (1 Mês)	22	
Meses de subsídio de alimentação	11	
Subsídio de Natal	Novembro	

Anexo 9: Mapa de Cash Flows Vivafit Carnaxide

Mapa de Cash Flows						
	Ano 0	1	2	3	4	5
	2021	2022	2023	2024	2025	2026
Volume de Negócios	- €	276.114,85 €	305.755,56 €	339.866,19 €	378.988,63 €	423.911,21 €
Fornecimentos e Serviços Externos - Gastos Variáveis	- €	7.340,00 €	7.684,49 €	7.992,66 €	8.323,95 €	8.680,41 €
Fornecimentos e Serviços Externos - Gastos Fixos	- €	42.945,77 €	45.004,82 €	46.442,81 €	48.537,94 €	50.928,57 €
Gastos com o Pessoal	- €	46.879,36 €	47.955,47 €	48.503,24 €	49.057,57 €	49.618,56 €
EBITDA	- €	178.949,72 €	205.110,77 €	236.927,49 €	273.069,17 €	314.683,67 €
Amortizações	- €	26.961,97 €	26.961,97 €	26.961,97 €	21.664,09 €	18.725,00 €
EBIT	- €	151.987,75 €	178.148,80 €	209.965,52 €	251.405,08 €	295.958,67 €
EBIT*(1-IRC)	- €	117.942,49 €	138.243,47 €	162.933,24 €	195.090,34 €	229.663,93 €
Amortizações	- €	26.961,97 €	26.961,97 €	26.961,97 €	21.664,09 €	18.725,00 €
Cash Flow de Exploração	- €	144.904,46 €	165.205,44 €	189.895,21 €	216.754,43 €	248.388,93 €
Investimento Ativo Fixo (AF) - CAPEX	-393.450,00 €	0,00 €	0,00 €	0,00 €	0,00 €	0,00 €
Investimento em NFM - Working Capital	- €	15.588,85 €	1.247,08 €	1.292,78 €	1.514,53 €	1.713,53 €
Valor Residual AF	- €	- €	- €	- €	- €	272.175,00 €
Valor Residual NFM	- €	- €	- €	- €	- €	-21.356,77 €
Cash Flow Total do Projeto de Investimento	-393.450,00 €	160.493,32 €	166.452,51 €	191.187,99 €	218.268,96 €	500.920,68 €
Fator de Atualização	0	0,9061	0,8211	0,7440	0,6741	0,6108
Cash Flow Atualizado	-393.450,00 €	145.426,02 €	136.666,06 €	142.238,15 €	147.140,63 €	305.981,22 €
Cash Flow Acumulado	-393.450,00 €	-248.023,98 €	-111.357,92 €	30.880,23 €	178.020,86 €	484.002,08 €
VAL		484.002,08 €				

Análise da Viabilidade Económica do Projeto	
VAL	484.002,08 €
TIR	30%
IRP	2,23 €
WACC	6,83%
VAL com WACC	587.057,63 €
	Anos
Payback	2
	Meses
	9
	Dias
	12

Pressupostos

Taxa IRC	22%
Taxa Marginal (1-IRC)	78%
Taxa de Atualização (Ru)	10,36%

Equity (E)	129.838,50 €
Debt (D)	263.611,50 €
E+D	393.450,00 €
E/(E+D)	0,33
D/(E+D)	0,67
Re	12,50%
Debt to Equity	49,25%
D/E Setor 2018	24,83%
Rd	5,20%

Valor Residual do Ativos Fixos	valor aquisição - depreciações acumuladas
Valor Residual das NFM	soma algébrica dos investimentos e desinvestimentos

Anexo 10: Mapa do Serviço da Dívida

Mapa do Serviço da Dívida						
	0	1	2	3	4	5
	2021	2022	2023	2024	2025	2026
Capital em Dívida (início período)	263.611,50 €	263.611,50 €	216.094,67 €	166.106,97 €	113.519,90 €	58.198,31 €
Comissão de Abertura de Crédito	2.636,12 €	-	-	-	-	-
Imposto de Selo sobre Comissão Abertura de Crédito	1,58 €	-	-	-	-	-
Amortização (Rk)	-	47.516,83 €	49.987,70 €	52.587,06 €	55.321,59 €	58.198,31 €
Capital em Dívida (final do período)	260.973,80 €	216.094,67 €	166.106,97 €	113.519,90 €	58.198,31 €	0,00 €
Juro (Jk)	-	13.707,80 €	11.236,92 €	8.637,56 €	5.903,04 €	3.026,31 €
Prestação (Tk)	-	61.224,63 €	61.224,63 €	61.224,63 €	61.224,63 €	61.224,63 €
Efeito Fiscal sobre Juros (Juros + IS)	-	3.070,55 €	2.517,07 €	1.934,81 €	1.322,28 €	677,89 €
Prestação Líquida dos Efeitos Fiscais	-	58.154,08 €	58.707,56 €	59.289,81 €	59.902,35 €	60.546,73 €
Fator de Atualização	-	0,9506	0,9036	0,8589	0,8165	0,7761
Prestação Líquida dos Efeitos Fiscais Atualizado	-	55.279,54 €	53.047,21 €	50.925,21 €	48.908,11 €	46.990,71 €
VABF	5.823,02 €					
VAL (ru)	484.002,08 €					
VALA	489.825,10 €					

Cálculos Auxiliares						
Pressupostos						
Montante em Dívida	263.611,50 €					
Prazo (n)	5					
Comissão Abertura de Crédito	1,00%					
Capital em Dívida Início do Período	263.611,50 €					
Imposto de Selo sobre Comissão de Crédito	0,06%					
Juro Efetiva (i)	5,20%					
Imposto de Selo	4%					
IRC (t)	22%					
Renda (R)	4,3056					
R^{-1}	0,2323					
Prestação (T)	61.224,63 €					
				R	4,3056	
				R^{-1}	0,2323	
				T	61.224,63 €	
		$T = \frac{C_i}{R}$		$R^{-1} = \frac{(1+i)^n \times i}{(1+i)^{n-1}}$		$R = \frac{(1+i)^{n-1}}{(1+i)^n \times i}$
				Cálculo da prestação Constante de Capital e Juro		

Anexo 11: Balanço Previsional *Vivafit Carnaxide*

Balanço Previsional						
	Ano 0	Ano 1	Ano 2	Ano 3	Ano 4	Ano 5
	2021	2022	2023	2024	2025	2026
Ativo						
Ativo Não Corrente						
Ativos Fixos Tangíveis	377.550,00 €	355.887,50 €	334.225,00 €	312.562,50 €	290.900,00 €	272.175,00 €
Propriedades de Investimento	- €	- €	- €	- €	- €	- €
Goodwill	- €	- €	- €	- €	- €	- €
Ativos Intangíveis	15.900,00 €	10.600,53 €	5.301,06 €	1,59 €	0,00 €	0,00 €
Participações financeiras - método da equivalência	- €	- €	- €	- €	- €	- €
Outros investimentos financeiros	- €	- €	- €	- €	- €	- €
Créditos a receber	- €	- €	- €	- €	- €	- €
Ativos por impostos diferidos	- €	- €	- €	- €	- €	- €
Total Ativo Não Corrente	393.450,00 €	366.488,03 €	339.526,06 €	312.564,09 €	290.900,00 €	272.175,00 €
Ativo Corrente						
Clientes	- €	1.649,22 €	1.835,91 €	2.062,32 €	2.337,51 €	2.673,09 €
Estados e outros entes públicos	- €	0,00 €	0,00 €	0,00 €	0,00 €	0,00 €
Capital subscrito e não realizado	- €	- €	- €	- €	- €	- €
Outros créditos a receber	- €	- €	10.259,44 €	21.601,66 €	34.204,22 €	48.233,39 €
Diferimentos	- €	- €	- €	- €	- €	- €
Ativos financeiros detidos para negociação	- €	- €	- €	- €	- €	- €
Outros ativos financeiros	- €	- €	- €	- €	- €	- €
Caixa e depósitos bancários	- €	133.313,95 €	237.213,02 €	365.478,18 €	521.137,23 €	707.288,18 €
Total Ativo Corrente	0,00 €	134.963,17 €	249.308,37 €	389.142,16 €	557.678,97 €	758.194,65 €
Total do Ativo	393.450,00 €	501.451,20 €	588.834,43 €	701.706,25 €	848.578,97 €	1.030.369,65 €
Capital Próprio						
Capital subscrito	129.838,50 €	129.838,50 €	129.838,50 €	129.838,50 €	129.838,50 €	129.838,50 €
Ações/quotas próprias	- €	- €	- €	- €	- €	- €
Outros instrumentos de capital próprio	- €	- €	- €	- €	- €	- €
Prémios de Emissão	- €	- €	- €	- €	- €	- €
Reservas Legais	- €	- €	- €	- €	- €	- €
Outras Reservas	- €	- €	- €	- €	- €	- €
Resultados Transitados	- €	0,00 €	107.305,24 €	236.828,86 €	393.059,35 €	583.568,93 €
Excedentes de Revalorização	- €	- €	- €	- €	- €	- €
Ajustamentos/outras variações no capital próprio	- €	- €	- €	- €	- €	- €
Resultado Líquido do Período	- €	107.305,24 €	129.523,62 €	156.230,49 €	190.509,58 €	227.315,51 €
Total do Capital Próprio	129.838,50 €	237.143,74 €	366.667,36 €	522.897,85 €	713.407,43 €	940.722,94 €
Passivo						
Passivo Não Corrente						
Provisões	- €	- €	- €	- €	- €	- €
Financiamentos Obtidos	216.094,67 €	166.106,97 €	113.519,90 €	58.198,31 €	0,00 €	- €
Responsabilidades por benefícios pós-emprego	- €	- €	- €	- €	- €	- €
Passivos por impostos diferidos	- €	- €	- €	- €	- €	- €
Outras dívidas a pagar	- €	- €	- €	- €	- €	- €
Total Passivo Não Corrente	216.094,67 €	166.106,97 €	113.519,90 €	58.198,31 €	0,00 €	0,00 €
Passivo Corrente						
Fornecedores	- €	6.978,64 €	7.329,62 €	7.588,47 €	7.951,59 €	8.363,79 €
Adiantamentos de Clientes	- €	- €	- €	- €	- €	- €
Estados e Outros Entes Públicos (EOEP)	- €	41.234,15 €	48.730,48 €	57.700,02 €	69.021,63 €	81.282,92 €
Financiamentos obtidos	47.516,83 €	49.987,70 €	52.587,06 €	55.321,59 €	58.198,31 €	- €
Outras dívidas a pagar	- €	- €	- €	- €	- €	- €
Diferimentos	- €	- €	- €	- €	- €	- €
Passivos financeiros detidos para negociação	- €	- €	- €	- €	- €	- €
Outros passivos financeiros	- €	- €	- €	- €	- €	- €
Passivos não correntes detidos para venda	- €	- €	- €	- €	- €	- €
Total Passivo Corrente	47.516,83 €	98.200,49 €	108.647,17 €	120.610,08 €	135.171,53 €	89.646,71 €
Total do Passivo	263.611,50 €	264.307,46 €	222.167,07 €	178.808,40 €	135.171,53 €	89.646,71 €
Total do Capital Próprio e do Passivo	393.450,00 €	501.451,20 €	588.834,43 €	701.706,25 €	848.578,96 €	1.030.369,65 €

Anexo 12: Indicadores Económico-Financeiros Vivafit Carnaxide
Indicadores Económico-Financeiros

Análise da Estrutura de Capitais						
	2021	2022	2023	2024	2025	2026
Autonomia Financeira (AF)	33,00%	47,29%	62,27%	74,52%	84,07%	91,30%
Nível de Endividamento	67,00%	52,71%	37,73%	25,48%	15,93%	8,70%
Rácio de Solvabilidade	49,25%	89,72%	165,04%	292,43%	527,78%	1049,37%

Análise de Equilíbrio Financeiro						
	2021	2022	2023	2024	2025	2026
Fundo Manco (FM)	- €	36.762,68 €	140.661,21 €	268.532,07 €	422.507,44 €	668.547,95 €
Necessidades de FM	- €	-15.588,85 €	-16.835,93 €	-18.128,71 €	-19.643,24 €	-21.356,77 €
Tesouraria Líquida	- €	52.351,53 €	157.497,14 €	286.660,78 €	442.150,68 €	689.904,72 €

Análise do Ciclo de Exploração						
	2021	2022	2023	2024	2025	2026
Prazo Médio de Recebimentos	- €	13	13	13	13	13
Prazo Médio de Pagamentos	- €	56	56	56	56	56
DLCTE	- €	-43	-43	-43	-43	-43
Rotação Ativo Líquido Total	- €	0,70	0,61	0,58	0,54	0,50
Rotação Ativo Corrente	- €	2,05	1,23	0,87	0,68	0,56
Rotação do Capital Próprio	- €	1,16	0,83	0,65	0,53	0,45

*DLCTE - Duração Líquida do Ciclo de Tesouraria de Exploração

Análise do Ciclo de Tesouraria						
	2021	2022	2023	2024	2025	2026
Liquidez Geral	0,00%	137,44%	229,47%	322,64%	412,57%	845,76%
Liquidez Imediata	0,00%	50,44%	106,77%	204,40%	385,54%	788,97%

Rendibilidade do Volume de Negócios						
	2021	2022	2023	2024	2025	2026
Rendibilidade Bruta do VN	0%	97,34%	97,49%	97,65%	97,80%	97,95%
Rendibilidade Operacional VN	0%	55,05%	58,27%	61,78%	66,34%	69,82%
Rendibilidade Líquida VN	0%	38,86%	42,36%	45,97%	50,27%	53,62%

Rendibilidade Operacional do Investimento						
	2021	2022	2023	2024	2025	2026
ROI	0%	30,31%	30,25%	29,92%	29,63%	28,72%

Rendibilidade dos Capitais Próprios						
	2021	2022	2023	2024	2025	2026
ROE (RL/CP)	0%	45,25%	35,32%	29,88%	26,70%	24,16%
Custo Médio de Capital Alheio (rd)	0%	5%	5%	5%	5%	5%

Anexo 13: Plano Financeiro Previsional *Vivafit*

Plano Financeiro						
	0	1	2	3	4	5
	2021	2022	2023	2024	2025	2026
Origens de Fundos						
EBITDA	- €	178.949,72 €	205.110,77 €	236.927,49 €	273.069,17 €	314.683,67 €
Capital Social	129.838,50 €	- €	- €	- €	- €	- €
Outros Instrumentos de Capital	- €	- €	- €	- €	- €	- €
Empréstimos Obtidos MLP	263.611,50 €	- €	- €	- €	- €	- €
Desinvestimento Capital Fixo	- €	- €	- €	- €	- €	- €
Desinvestimento NFM	- €	15.588,85 €	1.247,08 €	1.292,78 €	1.514,53 €	1.713,53 €
Proveitos Financeiros	- €	- €	- €	- €	- €	- €
Total das Origens	393.450,00 €	194.538,57 €	206.357,85 €	238.220,27 €	274.583,70 €	316.397,20 €
Aplicações de Fundos						
Investimento Ativo Fixo	393.450,00 €	- €	- €	- €	- €	- €
Investimento NFM	- €	- €	- €	- €	- €	- €
Pagamento ao Estado	- €	- €	41.234,15 €	48.730,48 €	57.700,02 €	69.021,63 €
Reembolso de Empréstimos	- €	47.516,83 €	49.987,70 €	52.587,06 €	55.321,59 €	58.198,31 €
Encargos Financeiros	- €	13.707,80 €	11.236,92 €	8.637,56 €	5.903,04 €	3.026,31 €
Total das Aplicações	393.450,00 €	61.224,63 €	102.458,77 €	109.955,11 €	118.924,65 €	130.246,25 €
Saldo de Tesouraria Anual	0,00 €	133.313,95 €	103.899,07 €	128.265,16 €	155.659,05 €	186.150,94 €
Saldo de Tesouraria Acumul	0,00 €	133.313,95 €	237.213,02 €	365.478,18 €	521.137,23 €	707.288,18 €
Aplicações/Empréstimo CP	0,00 €	0,00 €	0,00 €	0,00 €	0,00 €	0,00 €

Anexo 14: Demonstração de Resultados Previsional Vivafit Carnaxide

Demonstração de Resultados							
	0	1	2	3	4	5	%
	2021	2022	2023	2024	2025	2026	
Total Faturação em Taxas Extras	- €	37.646,40 €	41.907,97 €	47.076,06 €	53.357,89 €	61.017,95 €	13,97%
Total Faturação Mensalidades	- €	16.288,14 €	18.131,96 €	20.367,99 €	23.085,90 €	26.400,11 €	6,05%
Total Faturação Mensalidades Online	- €	20.361,44 €	22.666,36 €	25.461,57 €	28.859,16 €	33.002,18 €	7,56%
Total Faturação PTs	- €	35.030,38 €	38.995,82 €	43.410,15 €	48.324,17 €	53.794,47 €	12,73%
Total Faturação PTs Online	- €	56.048,61 €	62.393,31 €	69.456,23 €	77.318,68 €	86.071,15 €	20,37%
Total Faturação Personal 20	- €	67.108,76 €	74.026,33 €	81.656,96 €	90.074,16 €	99.359,00 €	23,90%
Total Faturação fatos	- €	5.080,00 €	5.537,20 €	6.035,55 €	6.578,75 €	7.170,83 €	1,76%
Total Faturação Nutrição	- €	11.378,93 €	12.443,96 €	13.737,02 €	15.306,09 €	17.115,17 €	4,06%
Total Faturação Psicologia	- €	27.172,20 €	29.652,66 €	32.664,66 €	36.083,83 €	39.980,34 €	9,60%
Volume de Negócios	- €	276.114,85 €	305.755,56 €	339.866,19 €	378.988,63 €	423.911,21 €	-
Subsídios à exploração	- €	- €	- €	- €	- €	- €	-
Ganhos/perdas imputados de subsidiárias, associadas e empreendimentos conjuntos	- €	- €	- €	- €	- €	- €	-
Variação nos inventários da produção	- €	- €	- €	- €	- €	- €	-
Trabalhos para a própria entidade	- €	- €	- €	- €	- €	- €	-
Fornecimentos e Serviços Externos (FSE) - Gastos variáveis	- €	7.340,00 €	7.684,49 €	7.992,66 €	8.323,95 €	8.680,41 €	2,32%
Margem Bruta	- €	268.774,85 €	298.071,07 €	331.873,53 €	370.664,68 €	415.230,80 €	97,68%
FSE - Gastos Fixos	- €	42.945,77 €	45.004,82 €	46.442,81 €	48.537,94 €	50.928,57 €	13,56%
Gastos com o pessoal	- €	46.879,36 €	47.955,47 €	48.503,24 €	49.057,57 €	49.618,56 €	14,03%
Imparidade de inventários	- €	- €	- €	- €	- €	- €	-
Imparidade de dívidas a receber	- €	- €	- €	- €	- €	- €	-
Provisões	- €	- €	- €	- €	- €	- €	-
Imparidade de investimentos não depreciáveis/amortizáveis	- €	- €	- €	- €	- €	- €	-
Aumentos/reduções de justo valor	- €	- €	- €	- €	- €	- €	-
Outros Rendimentos e Ganhos	- €	- €	- €	- €	- €	- €	-
Outros Gastos e Perdas	- €	- €	- €	- €	- €	- €	-
EBITDA (Resultado antes de Depreciações, Gastos de Financiamento e Impostos)	- €	178.949,72 €	205.110,77 €	236.927,49 €	273.069,17 €	314.683,67 €	70,09%
Gastos/reversões de depreciação e de amortização	- €	26.961,97 €	26.961,97 €	26.961,97 €	21.664,09 €	18.725,00 €	7,03%
Imparidade de investimentos depreciáveis/amortizáveis	- €	- €	- €	- €	- €	- €	-
EBIT (Resultado Operacional)	- €	151.987,75 €	178.148,80 €	209.965,52 €	251.405,08 €	295.958,67 €	63,05%
Juros e rendimentos similares obtidos	- €	- €	- €	- €	- €	- €	0,00%
Juros e gastos similares suportados	- €	13.707,80 €	11.236,92 €	8.637,56 €	5.903,04 €	3.026,31 €	2,46%
RAI (Resultado Antes de Impostos)	- €	138.279,95 €	166.911,88 €	201.327,95 €	245.502,04 €	292.932,36 €	60,59%
Imposto sobre o Rendimento do Período	- €	30.974,71 €	37.388,26 €	45.097,46 €	54.992,46 €	65.616,85 €	13,57%
RLP (Resultado Líquido do Período)	- €	107.305,24 €	129.523,62 €	156.230,49 €	190.509,58 €	227.315,51 €	47,02%

Nota:

Valores sem IVA

Anexo 15: Necessidades de Fundo de Manco

Necessidades de Fundo de Manco					
	1	2	3	4	5
	2022	2023	2024	2025	2026
Necessidades Cíclicas					
Cientes	1.649,22 €	1.835,91 €	2.062,32 €	2.337,51 €	2.673,09 €
Estado	0,00 €	0,00 €	0,00 €	0,00 €	0,00 €
Total	1.649,22 €	1.835,91 €	2.062,32 €	2.337,51 €	2.673,09 €
Recursos Cíclicos					
Fornecedores	6.978,64 €	7.329,62 €	7.588,47 €	7.951,59 €	8.363,79 €
Estado	10.259,44 €	11.342,22 €	12.602,56 €	14.029,17 €	15.666,07 €
Total	17.238,08 €	18.671,84 €	20.191,03 €	21.980,76 €	24.029,86 €
Fundo Manco Necessário (Working Capital)	-15.588,85 €	-16.835,93 €	-18.128,71 €	-19.643,24 €	-21.356,77 €
Varição WC	-15.588,85 €	-1.247,08 €	-1.292,78 €	-1.514,53 €	-1.713,53 €
Investimento em Fundo de Manco	15.588,85 €	1.247,08 €	1.292,78 €	1.514,53 €	1.713,53 €
Fundo de Manco	36.762,68 €	140.661,21 €	268.532,07 €	422.507,44 €	668.547,95 €

Cálculos Auxiliares

Pressupostos	Dias
PMR	13
PMP	56
Ano Económico	365
Taxa de IVA	23%
Pagamento IVA	Mensal

$$Clientes = \frac{PMR \times VN \times 1,23}{365}$$

$$Fornecedores = \frac{PMP \times (Compras + FSE) \times 1,23}{365}$$

	2022	2023	2024	2025	2026
Compras = CMVMC (não há inventário)	2.540 €	2.769 €	3.018 €	3.289 €	3.585 €

Cálculo EOEP

	2022	2023	2024	2025	2026
IVA Liquidado (vendas)	63.506,42 €	70.323,78 €	78.169,22 €	87.167,39 €	97.499,58 €
IVA Dedutível (compras)	11.565,73 €	12.118,54 €	12.520,16 €	13.078,24 €	13.710,07 €
Total IVA a pagar	51.940,69 €	58.205,24 €	65.649,07 €	74.089,15 €	83.789,51 €
IVA a pagar mensal	4.328,39 €	4.850,44 €	5.470,76 €	6.174,10 €	6.982,46 €
IVA a pagar mensal x2 (*)	8.656,78 €	9.700,87 €	10.941,51 €	12.348,19 €	13.964,92 €
SS Empresa	606,10 €	620,73 €	628,18 €	635,72 €	643,35 €
SS trabalhador 11%	606,10 €	620,73 €	628,18 €	635,72 €	643,35 €
IRS	390,46 €	399,88 €	404,68 €	409,54 €	414,45 €
EOEP	10.259,44 €	11.342,22 €	12.602,56 €	14.029,17 €	15.666,07 €

(*) Duas vezes porque estou a pagar o do mês de Dezembro e do mês seguinte

Notas:
Valores sem IVA
Working Capital = NFM
Não há inflação porque as vendas já têm
Estamos a dia 31 Dezembro em cada ano

Anexo 16: Análise de Risco Vivafit Carnaxide

Análise de Risco

Ponto Morto Económico					
	1	2	3	4	5
	2022	2023	2024	2025	2026
Volume Negócios	276.114,85 €	305.755,56 €	339.866,19 €	378.988,63 €	423.911,21 €
FSE - Gastos Variáveis	7.340,00 €	7.684,49 €	7.992,66 €	8.323,95 €	8.680,41 €
Peso dos GV no VN	2,66%	2,51%	2,35%	2,20%	2,05%
Margem Bruta	268.774,85 €	298.071,07 €	331.873,53 €	370.664,68 €	415.230,80 €
% Margem Bruta	97,34%	97,49%	97,65%	97,80%	97,95%
FSE - Gastos Fixos	42.945,77 €	45.004,82 €	46.442,81 €	48.537,94 €	50.928,57 €
Gastos com Pessoal	46.879,36 €	47.955,47 €	48.503,24 €	49.057,57 €	49.618,56 €
Total Gastos Fixos	89.825,13 €	92.960,30 €	94.946,04 €	97.595,51 €	100.547,13 €
Peso dos GF no VN	32,53%	30,40%	27,94%	25,75%	23,72%
Ponto Morto Económico	92.278,18 €	95.356,88 €	97.232,67 €	99.787,20 €	102.649,07 €
Margem de Seguraça	56,55%	59,77%	63,27%	67,83%	71,28%
Grau de Alavanca Operacional (GAC)	1,77	1,67	1,58	1,47	1,40
Grau de Alavanca Financeira (GAF)	1,10	1,07	1,04	1,02	1,01
Grau de Alavanca Global (GAC)	1,94	1,79	1,65	1,51	1,42

Ponto Morto Financeiro

$V^* = \frac{CAE - Amortizações \times t + Gastos Desembolsáveis \times (1-t)}{\% Margem Bruta \times (1-t)}$	$CAE = \frac{I_0}{an i}$	$an i = \frac{(1+i)^n - 1}{(1+i)^n \times i}$
---	--------------------------	---

	2026
Investimento inicial	393.450,00 €
i	5%
CAE	90.877,03 €
an i	4,33
Amortizações	18.725,00 €
t	22,40%
Gastos Desembolsáveis	100.547,13 €
(1-t)	77,60%
% MB	97,95%
Ponto Morto Financeiro	129.430,01 €

Anexo 17: Análise de Sensibilidade *Vivafr* Carnaxide

Nota: os mapas foram realizados manualmente, pelo que no Anexo 17 apresentado aqui, apenas é possível observar os valores com uma das sensibilidade (-10%)

Análise de Sensibilidade						
Pressupostos						
	2021	2022	2023	2024	2025	2026
Volume de Negócios	- €	276 114,85 €	305 755,56 €	339 866,19 €	378 988,63 €	423 911,21 €
FSE - Gastos Variáveis	- €	7 340,00 €	7 684,49 €	7 992,66 €	8 323,95 €	8 680,41 €
FSE - Gastos Fixos	- €	42 945,77 €	45 004,82 €	46 442,81 €	48 537,94 €	50 928,57 €
Gastos com o Pessoal	- €	46 879,36 €	47 955,47 €	48 503,24 €	49 057,57 €	49 618,56 €
EBITDA	- €	178 949,72 €	205 110,77 €	236 927,49 €	273 069,17 €	314 683,67 €
Amortizações	- €	26 961,97 €	26 961,97 €	26 961,97 €	21 664,09 €	18 725,00 €
EBIT	- €	151 987,75 €	178 148,80 €	209 965,52 €	251 405,08 €	295 958,67 €
EBIT*(1-IRC)	- €	117 942,49 €	138 243,47 €	162 933,24 €	195 090,34 €	229 663,93 €
Amortizações	- €	26 961,97 €	26 961,97 €	26 961,97 €	21 664,09 €	18 725,00 €
Cash Flow de Exploração	- €	144 904,46 €	165 205,44 €	189 895,21 €	216 754,43 €	248 388,93 €
Investimento Ativo Fixo (AF) - CAPEX	-393 450,00 €	- €	- €	- €	- €	- €
Investimento em NFM - Working Capital	- €	15 588,85 €	1 247,08 €	1 292,78 €	1 514,53 €	1 713,53 €
Valor Residual AF	- €	- €	- €	- €	- €	272 175,00 €
Valor Residual NFM	- €	- €	- €	- €	- €	- 21 356,77 €
Cash Flow Total do Projeto de Investimento	-393 450,00 €	160 493,32 €	166 452,51 €	191 187,99 €	218 268,96 €	500 920,68 €
Fator de Atualização	- €	0,91	0,82	0,74	0,67	0,61
Cash Flow Atualizado	-393 450,00 €	145 426,02 €	136 666,06 €	142 238,15 €	147 140,63 €	305 981,22 €
VAL		484 002,08 €				

Montante do Financiamento MLP	263 611,50 €
Prazo (anos)	5
Taxa Efetiva Bonificada (com IS) Rd	5,20%
Taxa de Juro sem risco (Rf)	1,80%
Beta <i>Levered</i> do Setor	90,00%
Beta <i>unlevered</i>	72,00%
Rendibilidade Esperada de Mercado (Rm)	13,69%
Prémio de Risco de Mercado (Rm-Rf)	11,89%
Ru (taxa de rentabilidade esperada)	10,36%
Taxa Marginal (1-IRC)	78%

Análise de Sensibilidade	
Variáveis	Variação
Volume de Negócios	10%
Gastos com Pessoal	-10%
FSE - Gastos Fixos	-10%

1. Vendas						
	2021	2022	2023	2024	2025	2026
Volume de Negócios	- €	303 726,34 €	336 331,12 €	373 852,80 €	416 887,50 €	466 302,34 €
FSE - Gastos Variáveis	- €	7 340,00 €	7 684,49 €	7 992,66 €	8 323,95 €	8 680,41 €
FSE - Gastos Fixos	- €	42 945,77 €	45 004,82 €	46 442,81 €	48 537,94 €	50 928,57 €
Gastos com o Pessoal	- €	46 879,36 €	47 955,47 €	48 503,24 €	49 057,57 €	49 618,56 €
EBITDA	- €	206 561,20 €	235 686,33 €	270 914,10 €	310 968,03 €	357 074,79 €
Amortizações	- €	26 961,97 €	26 961,97 €	26 961,97 €	21 664,09 €	18 725,00 €
EBIT	- €	179 599,23 €	208 724,36 €	243 952,13 €	289 303,94 €	338 349,79 €
EBIT*(1-IRC)	- €	139 369,00 €	161 970,10 €	189 306,86 €	224 499,86 €	262 559,44 €
Amortizações	- €	26 961,97 €	26 961,97 €	26 961,97 €	21 664,09 €	18 725,00 €
Cash Flow de Exploração	- €	166 330,97 €	188 932,07 €	216 268,83 €	246 163,95 €	281 284,44 €
Investimento Ativo Fixo (AF) - CAPEX	-393 450,00 €	- €	- €	- €	- €	- €
Investimento em NFM - Working Capital	- €	15 588,85 €	1 247,08 €	1 292,78 €	1 514,53 €	1 713,53 €
Valor Residual AF	- €	- €	- €	- €	- €	272 175,00 €
Valor Residual NFM	- €	- €	- €	- €	- €	- 21 356,77 €
Cash Flow Total do Projeto de Investimento	-393 450,00 €	181 919,83 €	190 179,15 €	217 561,61 €	247 678,48 €	533 816,19 €
Fator de Atualização	- €	0,91	0,82	0,74	0,67	0,61
Cash Flow Atualizado	-393 450,00 €	164 840,98 €	156 146,85 €	161 859,33 €	166 966,34 €	326 075,03 €
VAL		582 438,53 €				

Volume de Negócios	VAL
-10%	385 565,63 €
0	484 002,08 €
10%	582 438,53 €

2. Gastos com Pessoal						
	2021	2022	2023	2024	2025	2026
Volume de Negócios	- €	276 114,85 €	305 755,56 €	339 866,19 €	378 988,63 €	423 911,21 €
FSE - Gastos Variáveis	- €	7 340,00 €	7 684,49 €	7 992,66 €	8 323,95 €	8 680,41 €
FSE - Gastos Fixos	- €	42 945,77 €	45 004,82 €	46 442,81 €	48 537,94 €	50 928,57 €
Gastos com o Pessoal	- €	51 567,30 €	52 751,02 €	53 353,56 €	53 963,33 €	54 580,41 €
EBITDA	- €	174 261,78 €	200 315,22 €	232 077,16 €	268 163,41 €	309 721,82 €
Amortizações	- €	26 961,97 €	26 961,97 €	26 961,97 €	21 664,09 €	18 725,00 €
EBIT	- €	147 299,81 €	173 353,25 €	205 115,19 €	246 499,32 €	290 996,82 €
EBIT*(1-IRC)	- €	114 304,65 €	134 522,12 €	159 169,39 €	191 283,47 €	225 813,53 €
Amortizações	- €	26 961,97 €	26 961,97 €	26 961,97 €	21 664,09 €	18 725,00 €
Cash Flow de Exploração	- €	141 266,62 €	161 484,09 €	186 131,36 €	212 947,56 €	244 538,53 €
Investimento Ativo Fixo (AF) - CAPEX	-393 450,00 €	- €	- €	- €	- €	- €
Investimento em NFM - Working Capital	- €	15 588,85 €	1 247,08 €	1 292,78 €	1 514,53 €	1 713,53 €
Valor Residual AF	- €	- €	- €	- €	- €	272 175,00 €
Valor Residual NFM	- €	- €	- €	- €	- €	- 21 356,77 €
Cash Flow Total do Projeto de Investimento	-393 450,00 €	156 855,48 €	162 731,17 €	187 424,14 €	214 462,10 €	497 070,28 €
Fator de Atualização	- €	0,91	0,82	0,74	0,67	0,61
Cash Flow Atualizado	-393 450,00 €	142 129,70 €	133 610,65 €	139 437,96 €	144 574,33 €	303 629,25 €
VAL		469 931,88 €				

Gastos com Pessoal	VAL
-10%	469 931,88 €
0	486 014,05 €
10%	498 072,28 €

3. FSEs Gastos Fixos						
	2021	2022	2023	2024	2025	2026
Volume de Negócios	- €	276 114,85 €	305 755,56 €	339 866,19 €	378 988,63 €	423 911,21 €
FSE - Gastos Variáveis	- €	7 340,00 €	7 684,49 €	7 992,66 €	8 323,95 €	8 680,41 €
FSE - Gastos Fixos	- €	47 240,35 €	49 505,31 €	51 087,09 €	53 391,74 €	56 021,43 €
Gastos com o Pessoal	- €	46 879,36 €	47 955,47 €	48 503,24 €	49 057,57 €	49 618,56 €
EBITDA	- €	174 655,14 €	200 610,29 €	232 283,20 €	268 215,37 €	309 590,81 €
Amortizações	- €	26 961,97 €	26 961,97 €	26 961,97 €	21 664,09 €	18 725,00 €
EBIT	582 438,53 €	147 693,17 €	173 648,32 €	205 321,23 €	246 551,28 €	290 865,81 €
EBIT*(1-IRC)	- €	114 609,90 €	134 751,09 €	159 329,28 €	191 332,80 €	225 711,87 €
Amortizações	- €	26 961,97 €	26 961,97 €	26 961,97 €	21 664,09 €	18 725,00 €
Cash Flow de Exploração	- €	141 571,87 €	161 713,06 €	186 291,25 €	212 987,89 €	244 436,87 €
Investimento Ativo Fixo (AF) - CAPEX	-393 450,00 €	- €	- €	- €	- €	- €
Investimento em NFM - Working Capital	- €	15 588,85 €	1 247,08 €	1 292,78 €	1 514,53 €	1 713,53 €
Valor Residual AF	- €	- €	- €	- €	- €	272 175,00 €
Valor Residual NFM	- €	- €	- €	- €	- €	- 21 356,77 €
Cash Flow Total do Projeto de Investimento	-393 450,00 €	157 160,72 €	162 960,14 €	187 584,03 €	214 502,42 €	496 968,63 €
Fator de Atualização	- €	0,91	0,82	0,74	0,67	0,61
Cash Flow Atualizado	-393 450,00 €	142 406,29 €	133 798,64 €	139 556,91 €	144 601,51 €	303 567,15 €
VAL		470 480,51 €				

FSE Gastos Fixos	VAL
-10%	497 523,65 €
0	486 014,05 €
10%	470 480,51 €

Anexo 18: Análise de Cenários Vivafit Carnaxide

Nota: Tal como acontece no Apêndice anterior, este também foi realizado manualmente, pelo que a apresentação dos resultados apenas corresponde a um dos cenários.

	Pressupostos					
	2021	2022	2023	2024	2025	2026
Volume de Negócios	- €	276 114,85 €	305 755,56 €	339 866,19 €	378 988,63 €	423 911,21 €
FSE - Gastos Variáveis	- €	7 340,00 €	7 684,49 €	7 992,66 €	8 323,95 €	8 680,41 €
FSE - Gastos Fixos	- €	42 945,77 €	45 004,82 €	46 442,81 €	48 537,94 €	50 928,57 €
Gastos com o Pessoal	- €	46 879,36 €	47 955,47 €	48 503,24 €	49 057,57 €	49 618,56 €
EBITDA	- €	178 949,72 €	205 110,77 €	236 927,49 €	273 069,17 €	314 683,67 €
Amortizações	- €	26 961,97 €	26 961,97 €	26 961,97 €	21 664,09 €	18 725,00 €
EBIT	- €	151 987,75 €	178 148,80 €	209 965,52 €	251 405,08 €	295 958,67 €
EBIT*(1-IRC)	- €	117 942,49 €	138 243,47 €	162 933,24 €	195 090,34 €	229 663,93 €
Amortizações	- €	26 961,97 €	26 961,97 €	26 961,97 €	21 664,09 €	18 725,00 €
Cash Flow de Exploração	- €	144 904,46 €	165 205,44 €	189 895,21 €	216 754,43 €	248 388,93 €
Investimento Ativo Fixo (AF) - CAPEX	-393 450,00 €	- €	- €	- €	- €	- €
Investimento em NFM - Working Capital	- €	15 588,85 €	1 247,08 €	1 292,78 €	1 514,53 €	1 713,53 €
Valor Residual AF	- €	- €	- €	- €	- €	272 175,00 €
Valor Residual NFM	- €	- €	- €	- €	- €	- 21 356,77 €
Cash Flow Total do Projeto de Investimento	-393 450,00 €	160 493,32 €	166 452,51 €	191 187,99 €	218 268,96 €	500 920,68 €
Fator de Atualização	- €	0,91	0,82	0,74	0,67	0,61
Cash Flow Atualizado	-393 450,00 €	145 426,02 €	136 666,06 €	142 238,15 €	147 140,63 €	305 981,22 €
VAL		484 002,08 €				

	Vendas - FSE - Gastos Pessoal					
	2021	2022	2023	2024	2025	2026
Volume de Negócios	- €	248 503,37 €	275 180,00 €	305 879,57 €	341 089,77 €	381 520,09 €
FSE - Gastos Variáveis	- €	7 340,00 €	7 684,49 €	7 992,66 €	8 323,95 €	8 680,41 €
FSE - Gastos Fixos	- €	47 240,35 €	49 505,31 €	51 087,09 €	53 391,74 €	56 021,43 €
Gastos com o Pessoal	- €	51 567,30 €	52 751,02 €	53 353,56 €	53 963,33 €	54 580,41 €
EBITDA	- €	142 355,72 €	165 239,18 €	193 446,26 €	225 410,75 €	262 237,84 €
Amortizações	- €	26 961,97 €	26 961,97 €	26 961,97 €	21 664,09 €	18 725,00 €
EBIT	- €	115 393,75 €	138 277,21 €	166 484,29 €	203 746,66 €	243 512,84 €
EBIT*(1-IRC)	- €	89 545,55 €	107 303,12 €	129 191,81 €	158 107,41 €	188 965,96 €
Amortizações	- €	26 961,97 €	26 961,97 €	26 961,97 €	21 664,09 €	18 725,00 €
Cash Flow de Exploração	- €	116 507,52 €	134 265,09 €	156 153,78 €	179 771,50 €	207 690,96 €
Investimento Ativo Fixo (AF) - CAPEX	-393 450,00 €	- €	- €	- €	- €	- €
Investimento em NFM - Working Capital	- €	15 588,85 €	1 247,08 €	1 292,78 €	1 514,53 €	1 713,53 €
Valor Residual AF	- €	- €	- €	- €	- €	272 175,00 €
Valor Residual NFM	- €	- €	- €	- €	- €	- 21 356,77 €
Cash Flow Total do Projeto de Investimento	-393 450,00 €	132 096,37 €	135 512,16 €	157 446,56 €	181 286,03 €	460 222,72 €
Fator de Atualização	- €	0,91	0,82	0,74	0,67	0,61
Cash Flow Atualizado	-393 450,00 €	119 695,01 €	111 262,45 €	117 135,53 €	122 209,51 €	281 121,36 €
VAL		357 973,86 €				

Variáveis	Cenários		
	Atual	Positivo	Pessimista
Volume de Negócios	-	Variação 10% positiva	Variação 10% negativa
Gastos com o Pessoal	-	Variação 10% negativa	Variação 10% positiva
FSE Gastos Fixos	-	Variação 10% negativa	Variação 10% positiva
VAL	€ 486 014,05	€ 612 042,27	€ 359 985,83

Variáveis	Ponto Morto Económico		
	2026	Positivo	Pessimista
Volume de Negócios	423 911,21 €	466 302,34 €	381 520,09 €
FSE Gastos variáveis	8 680,41 €	8 680,41 €	8 680,41 €
Margem Bruta	415 230,80 €	457 621,93 €	372 839,68 €
% Margem Bruta	97,95%	98,14%	97,72%
Gastos Fixos Desembolsáveis	100 547,13 €	90 492,41 €	110 601,84 €
Ponto Crítico	102 649,07 €	92 208,92 €	113 176,86 €
Margem de Segurança	71,28%	76,13%	65,31%
GAO	1,40	1,31	1,53
GAF	1,01	1,01	1,01
GAC	1,42	1,32	1,55

Variáveis	Ponto Morto Financeiro		
	2026	Positivo	Pessimista
Investimento inicial	393 450,00 €	393 450,00 €	393 450,00 €
i	5%	5%	5%
CAE	90 877,03 €	90 877,03 €	90 877,03 €
an	4,33	4,33	4,33
Amortizações	18 725,00 €	18 725,00 €	18 725,00 €
t	22,40%	22,40%	22,40%
Gastos Fixos Desembolsáveis	100 547,13 €	90 492,41 €	110 601,84 €
(1-t)	77,60%	77,60%	77,60%
% MB	97,95%	98,14%	97,72%
Ponto Morto Financeiro	129 430,01 €	206 032,21 €	227 481,98 €

	Vendas - Gastos Pessoal					
	2021	2022	2023	2024	2025	2026
Volume de Negócios	- €	248 503,37 €	275 180,00 €	305 879,57 €	341 089,77 €	381 520,09 €
FSE - Gastos Variáveis	- €	7 340,00 €	7 684,49 €	7 992,66 €	8 323,95 €	8 680,41 €
FSE - Gastos Fixos	- €	42 945,77 €	45 004,82 €	46 442,81 €	48 537,94 €	50 928,57 €
Gastos com o Pessoal	- €	51 567,30 €	52 751,02 €	53 353,56 €	53 963,33 €	54 580,41 €
EBITDA	- €	146 650,30 €	169 739,67 €	198 090,54 €	230 264,55 €	267 330,69 €
Amortizações	- €	26 961,97 €	26 961,97 €	26 961,97 €	21 664,09 €	18 725,00 €
EBIT	- €	119 688,33 €	142 777,70 €	171 128,57 €	208 600,46 €	248 605,69 €
EBIT*(1-IRC)	- €	92 878,14 €	110 795,49 €	132 795,77 €	161 873,95 €	192 918,02 €
Amortizações	- €	26 961,97 €	26 961,97 €	26 961,97 €	21 664,09 €	18 725,00 €
Cash Flow de Exploração	- €	119 840,11 €	137 757,46 €	159 757,74 €	183 538,04 €	211 643,02 €
Investimento Ativo Fixo (AF) - CAPEX	-393 450,00 €	- €	- €	- €	- €	- €
Investimento em NFM - Working Capital	- €	15 588,85 €	1 247,08 €	1 292,78 €	1 514,53 €	1 713,53 €
Valor Residual AF	- €	- €	- €	- €	- €	272 175,00 €
Valor Residual NFM	- €	- €	- €	- €	- €	- 21 356,77 €
Cash Flow Total do Projeto de Investimento	-393 450,00 €	135 428,97 €	139 004,54 €	161 050,52 €	185 052,58 €	464 174,77 €
Fator de Atualização	- €	0,91	0,82	0,74	0,67	0,61
Cash Flow Atualizado	-393 450,00 €	122 714,74 €	114 129,86 €	119 816,77 €	124 748,63 €	283 535,43 €
VAL		371 495,43 €				

Cenários			
Variáveis	Atual	Positivo	Pessimista
Volume de Negócios	-	Variação 10% positiva	Variação 10% negativa
Gastos com o Pessoal	-	Variação 10% negativa	Variação 10% positiva
FSE Gastos Fixos	-	-	-
VAL	486 014,05 €	598 520,70 €	373 507,41 €
		112 506,65 €	-112 506,64 €

Ponto Morto Econômico			
Variáveis	2026	Positivo	Pessimista
Volume de Negócios	423 911,21 €	466 302,34 €	381 520,09 €
FSE Gastos variáveis	8 680,41 €	8 680,41 €	8 680,41 €
Margem Bruta	415 230,80 €	457 621,93 €	372 839,68 €
% Margem Bruta	97,95%	98,14%	97,72%
Gastos Fixos Desembolsáveis	100 547,13 €	95 585,27 €	105 508,98 €
Ponto Crítico	102 649,07 €	97 398,38 €	107 965,43 €
Margem de Segurança	71,28%	75,02%	66,68%
GAO	1,40	1,33	1,50
GAF	1,01	1,00	1,00
GAC	1,42	1,33	1,50

Ponto Morto Financeiro			
Variáveis	2026	Positivo	Pessimista
Investimento inicial	393 450,00 €	393 450,00 €	393 450,00 €
i	5,00%	5,00%	5,00%
CAE	90 877,03 €	90 877,03 €	90 877,03 €
an j	4,33	4,33	4,33
Amortizações	18 725,00 €	18 725,00 €	18 725,00 €
t	22,40%	22,40%	22,40%
Gastos Fixos Desembolsáveis	100 547,13 €	95 585,27 €	105 508,98 €
(1-i)	77,60%	77,60%	77,60%
% MB	97,95%	98,14%	97,72%
Ponto Morto Financeiro	129 430,01 €	211 221,68 €	222 270,54 €

Vendas - FSE						
	2021	2022	2023	2024	2025	2026
Volume de Negócios	- €	248 503,37 €	275 180,00 €	305 879,57 €	341 089,77 €	381 520,09 €
FSE - Gastos Variáveis	- €	7 340,00 €	7 684,49 €	7 992,66 €	8 323,95 €	8 680,41 €
FSE - Gastos Fixos	- €	47 240,35 €	49 505,31 €	51 087,09 €	53 391,74 €	56 021,43 €
Gastos com o Pessoal	- €	46 879,36 €	47 955,47 €	48 503,24 €	49 057,57 €	49 618,56 €
EBITDA	- €	147 043,65 €	170 034,73 €	198 296,59 €	230 316,51 €	267 199,69 €
Amortizações	- €	26 961,97 €	26 961,97 €	26 961,97 €	21 664,09 €	18 725,00 €
EBIT	357 973,86 €	120 081,68 €	143 072,76 €	171 334,62 €	208 652,42 €	248 474,69 €
EBIT*(1-IRC)	- €	93 183,39 €	111 024,46 €	132 955,66 €	161 914,28 €	192 816,36 €
Amortizações	- €	26 961,97 €	26 961,97 €	26 961,97 €	21 664,09 €	18 725,00 €
Cash Flow de Exploração	- €	120 145,36 €	137 986,43 €	159 917,63 €	183 578,37 €	211 541,36 €
Investimento Ativo Fixo (AF) - CAPEX	-393 450,00 €	- €	- €	- €	- €	- €
Investimento em NFM - Working Capital	- €	15 588,85 €	1 247,08 €	1 292,78 €	1 514,53 €	1 713,53 €
Valor Residual AF	- €	- €	- €	- €	- €	272 175,00 €
Valor Residual NFM	- €	- €	- €	- €	- €	- 21 356,77 €
Cash Flow Total do Projeto de Investimento	-393 450,00 €	135 734,21 €	139 233,51 €	161 210,41 €	185 092,90 €	464 073,12 €
Fator de Atualização		0,91	0,82	0,74	0,67	0,61
Cash Flow Atualizado	-393 450,00 €	122 991,33 €	114 317,86 €	119 935,73 €	124 775,81 €	283 473,33 €
VAL		372 044,06 €				

Cenários			
Variáveis	Atual	Positivo	Pessimista
Volume de Negócios	-	Variação 10% positiva	Variação 10% negativa
Gastos com o Pessoal	-	-	-
FSE Gastos Fixos	-	Variação 10% negativa	Variação 10% positiva
VAL	486 014,05 €	597 972,07 €	374 056,03 €
		111 958,02 €	-111 958,02 €

Ponto Morto Econômico			
Variáveis	2026	Positivo	Pessimista
Volume de Negócios	423 911,21 €	466 302,34 €	381 520,00 €
FSE Gastos variáveis	8 680,41 €	8 680,41 €	8 680,41 €
Margem Bruta	415 230,80 €	457 621,93 €	372 839,59 €
% Margem Bruta	97,95%	98,14%	97,72%
Gastos Fixos Desembolsáveis	100 547,13 €	95 454,27 €	105 639,99 €
Ponto Crítico	102 649,07 €	97 264,90 €	108 099,49 €
Margem de Segurança	71,28%	75,05%	66,64%
GAO	1,40	1,33	1,50
GAF	1,01	1,00	1,00
GAC	1,42	1,33	1,50

Ponto Morto Financeiro			
Variáveis	2026	Positivo	Pessimista
Investimento inicial	393 450,00 €	393 450,00 €	393 450,00 €
i	5,00%	5%	5%
CAE	90 877,03 €	90 877,03 €	90 877,03 €
an j	4,33	4,33	4,33
Amortizações	18 725,00 €	18 725,00 €	18 725,00 €
t	22,40%	22,40%	22,40%
Gastos Fixos Desembolsáveis	100 547,13 €	95 454,27 €	105 639,99 €
(1-i)	77,60%	77,60%	77,60%
% MB	97,95%	98,14%	97,72%
Ponto Morto Financeiro	129 430,01 €	211 088,19 €	222 404,60 €