



UNIVERSIDADE CATÓLICA PORTUGUESA

Análise Custo-Benefício do Clube Infante de Sagres

Projeto de reabilitação das infraestruturas

António Maria Delerue e Alvim Longras Mendes

Católica Porto Business School

2019



UNIVERSIDADE CATÓLICA PORTUGUESA

Análise Custo-Benefício do Clube Infante de Sagres

Projeto de reabilitação das infraestruturas

Trabalho Final na modalidade de Projeto
apresentado à Universidade Católica Portuguesa
para obtenção do grau de mestre em Finanças

por

António Maria Delerue e Alvim Longras Mendes

sob orientação de
Professora Doutora Francisca Guedes de Oliveira
Professora Doutora Alexandra Leitão

Católica Porto Business School
Abril 2019

Agradecimentos

A realização deste trabalho só foi possível graças ao apoio, contributo e incentivo de várias pessoas, às quais tenho que agradecer.

Em primeiro lugar, às Professoras Doutoras Alexandra Leitão e Francisca Guedes de Oliveira, agradeço toda a orientação e toda a partilha de conhecimento que me foram tão úteis ao longo deste período. Acima de tudo, obrigado pela disponibilidade que sempre demonstraram ao longo deste percurso. Posso garantir, que sem a ajuda das professoras, com as sugestões e recomendações que me foram dando, não teria sido possível a concretização desta dissertação.

Um agradecimento ao Clube Infante de Sagres, que sempre mostraram total disponibilidade para nos receber e disponibilizar toda a informação possível para o nosso estudo. De maneira em particular, quero agradecer ao Dr. José Cunha, que foi o principal contacto dentro do clube e que nos abriu as portas para o que fosse preciso. À Sra. Eng^a. Maria João Archer, pelo apoio e contributo na obtenção da informação relevante. Ao Sr. João Barreto, pela ajuda a entrar em contacto com a contabilidade, por forma a obter os relatórios e contas dos anos anteriores e pelas histórias curiosas que contou sobre o clube e o seu passado. Também queria mostrar a minha gratidão à Dra. Noémia, da empresa de contabilidade “Valsa de Cálculos”, pela contribuição na disponibilização das demonstrações financeiras do clube e pelo esclarecimento das dúvidas que iam surgindo.

Quero também agradecer aos meus pais e meus irmãos, assim como a todos os meus amigos, que me foram ajudando e incentivando, demonstrando sempre todo o seu apoio, para a realização e conclusão deste mestrado em Finanças.

Por fim, de maneira generalizada, quero agradecer a todos os que direta e indiretamente, tornaram possível a realização desta dissertação.

A todos, o meu mais sincero e reconhecido Muito Obrigado.

Glossário

ACB – Análise Custo-Benefício

AR – Assembleia da República

BdP – Banco de Portugal

CE – Comissão Europeia

CF – *Cash Flow*

CIS – Clube Infante de Sagres

CMP – Câmara Municipal do Porto

DCF – *Discounted Cash Flow*

DF's – Demonstrações Financeiras

FADEUP – Faculdade de Desporto da Universidade do Porto

FC – Fundo de Coesão

FEADER – Fundo Europeu Agrícola de Desenvolvimento Rural

FEAMP – Fundo Europeu dos Assuntos Marítimos e das Pescas

FEDER – Fundo Europeu de Desenvolvimento Regional

FP – Financiamento Público

FSE – Fundo Social Europeu

INE – Instituto Nacional de Estatística

IPC – Índice de Preços do Consumidor

IPDJ – Instituto Português do Desporto e Juventude

IRC – Imposto sobre o Rendimento de Pessoas Coletivas

IRS – Imposto sobre o Rendimento de Pessoas Singulares

IVA – Imposto sobre o Valor Acrescentado

I_0 – Investimento Inicial

OE – Orçamento de Estado

PE – Parlamento Europeu

RBC – Rácio Custo-Benefício

RNB – Rendimento Nacional Bruto

SW – Salário-Sombra (*Shadow Wage*)

SEDJ – Secretaria de Estado do Desporto e Juventude

TIR – Taxa Interna de Rentabilidade

UCP – Universidade Católica Portuguesa

UE – União Europeia

UF – União de Freguesias

VA – Valor Atualizado

VAB – Valor Acrescentado Bruto

VAB_{cf} – Valor Acrescentado Bruto, a custo de factores

VAB_{pm} – Valor Acrescentado Bruto, a preços de mercado

VAL – Valor Atualizado Líquido

VR – Valor Residual

W – Salário (*Wage*)

Resumo

A presente dissertação, resulta de um projeto de colaboração desenvolvido entre a Universidade Católica do Porto e o Clube Infante de Sagres. O estudo incidiu sobre a viabilidade de um projeto de investimento, particularmente, a realização de obras de reabilitação das infraestruturas desportivas do clube.

Existindo na literatura alguns modelos de avaliação, optou-se neste projeto por proceder ao estudo a partir de uma Análise Custo-Benefício. Este tipo de análise avalia todos os custos e todos os benefícios, financeiros e económicos, em dois momentos: a análise financeira, ou privada, e a análise económica, ou social.

O estudo teve como objetivo identificar todos os custos e os benefícios relativos à implementação do projeto de investimento. Para além disso, são apresentadas algumas fontes de financiamento possíveis para o projeto, uma vez que este terá de se financiar junto de terceiros.

Na conclusão, foi incluída uma análise crítica acerca da viabilidade do projeto de reabilitação das infraestruturas do Infante de Sagres. Do ponto de vista da análise privada, o projeto em estudo não é viável, no entanto, identifica-se uma hipótese que permitiria apresentar um valor do VAL positivo. Essa hipótese, assume o pressuposto de um aumento de cerca de 16 atletas por ano. Pela ótica social, as obras de reabilitação das infraestruturas do Infante de Sagres são viáveis para o primeiro período em análise (2015-2018), mas já não o são para o segundo período (2019-2027). Contudo, tendo em conta os treze anos do período analisado, o projeto é socialmente viável.

Palavras-chave: Análise Custo-Benefício; Análise Privada; Análise Social; Clube Infante de Sagres; Indicadores de desempenho.

Abstract

This work is the result of a partnership between Universidade Católica do Porto and Clube Infante de Sagres. The study focuses on the viability of an investment project, particularly, the execution of construction work for the rehabilitation of the club's facilities.

Existing on the literature some valuation models, it was decided to proceed to the study from a Cost-Benefit Analysis. This type of analysis evaluates every costs and benefits, financial and economic, in two different analysis moments: the financial or private analysis and the economic or social analysis.

This study had the objectives of identifying every cost and benefit according to the execution of the investment project. Furthermore, some possible financing sources will be presented, since the club will have to finance this project through external funding.

In the conclusion, it was included a critical analysis on the feasibility of the rehabilitation project of Infante de Sagres' infrastructures. From the point of view of the private analysis, the project under study is not feasible, however, a hypothesis is identified such that it would allow to present a positive VAL. This hypothesis assumes the assumption of an increase of about 16 athletes per year. From the social point of view, the rehabilitation works of the infrastructures of the Infante de Sagres are viable for the first period under review (2015-2018) but are no longer for the second period (2019-2027). However, given the thirteen years of the period analyzed, the project is socially feasible.

Keywords: Cost-Benefit Analysis; Private Analysis, Social Analysis; Clube Infante de Sagres; Performance Indicators.

Índice de Conteúdo

Agradecimentos	v
Glossário	vii
Resumo	x
Abstract	xii
Índice de Conteúdo	xiv
Índice de Equações	xvii
Índice de Gráficos	xixx
Índice de Quadros	xxi
Introdução.....	1
Capítulo 1: Revisão da literatura	6
1. Análise Custo-Benefício	6
1.1 Análise Privada	6
1.1 Análise Social.....	23
Capítulo 2: Apresentação do clube	29
1. Clube Infante de Sagres	29
2. Localização geográfica do clube	31
Capítulo 3: O Desporto e os Fundos Europeus	33
1. A União Europeia e o Desporto.....	33
2. O Estado e o Desporto	34
3. O Desporto no Porto	36
4. Os Fundos Europeus	37
Capítulo 4: A Análise Custo-Benefício da reabilitação das infraestruturas do Clube Infante de Sagres	41
1. Análise Privada	43
2. Análise Social	50
Capítulo 5: Resultados	60
1. Benefícios e Custos do projeto de reabilitação das infraestruturas do CIS.....	60
1.1 Análise Privada	60
1.2 Análise Social.....	68
1.3 Análise Privada vs Análise Social.....	77

2. Viabilidade do projeto de reabilitação das infraestruturas do CIS	78
2.1 Análise Privada	78
2.2 Análise Social.....	83
3. Suporte do projeto por parte de Políticas Públicas.....	88
Capítulo 6: Conclusão	92
Bibliografia.....	97
Anexos.....	105
Apêndices	135

Índice de Equações

Equação 1 - Investimento no momento 0.....	18
Equação 2 - Cash Flow	18
Equação 3 - Valor atualizado dos Cash Flows.....	18
Equação 4 - Valor Atualizado Líquido do projeto	18
Equação 5 - Equação de Fisher	20
Equação 6 - Taxa Interna de Rentabilidade	21
Equação 7 - Rácio Benefícios-Custos.....	22
Equação 8 - Salário-sombra	25
Equação 9 - Elasticidade do VAL	27
Equação 10 - Investimento do projeto CIS	43
Equação 11 - Valor Atualizado do projeto CIS.....	43
Equação 12 - Valor Atualizado Líquido do projeto CIS.....	43
Equação 13 - Taxa Interna de Rentabilidade do projeto CIS.....	43
Equação 14 - Rácio Benefícios-Custos do projeto CIS	43
Equação 15 - Excedente do Consumidor (mensal) do projeto de reabilitação das infraestruturas do CIS.....	55

Índice de Gráficos

Gráfico 1 - Excedente do Consumidor, por mês, para 2019	55
--	----

Índice de Quadros

Quadro 1 - Benefícios privados, valores em Euros.....	61
Quadro 2 - Taxa de inflação esperada	61
Quadro 3 - Custos Privados, valores em Euros.....	63
Quadro 4 - Despesas de Investimento, valores em Euros	64
Quadro 5 - Capital Circulante, valores em Euros	65
Quadro 6 - Serviço da dívida, valores em Euros.....	66
Quadro 7 - Taxa de desconto, análise privada	67
Quadro 8 - Cash Flows privados, valores em Euros	67
Quadro 9 - Benefícios Sociais, valores em Euros.....	69
Quadro 10 - Excedente do consumidor, valores em Euros.....	70
Quadro 11 – Mensalidade no mercado, valor mensal em Euros	70
Quadro 12 – Número de atletas por clube, no mercado	70
Quadro 13 – Mensalidade CIS, valor em Euros	70
Quadro 14 - Número de atletas do CIS.....	71
Quadro 15 - Custos Sociais, valores em Euros	72
Quadro 16 - Despesas de Investimento, valores em Euros	73
Quadro 17 - Capital Circulante, valores em Euros	74
Quadro 18 - Serviço da dívida, valores em Euros.....	75
Quadro 19 - Taxa de desconto, análise social	76
Quadro 20 - Cash Flows sociais, valores em Euros.....	76
Quadro 21 - Indicadores do Cash Flow líquido privado após serviço da dívida, valores em Euros.....	79
Quadro 22 - Análise de sensibilidade do VAL, valores em Euros	81
Quadro 23 - Elasticidade do VAL.....	82

Quadro 24 - Indicadores do Cash Flow líquido social após serviço da dívida, valores em Euros.....	83
Quadro 25 - Análise de sensibilidade do VAL, valores em Euros	86
Quadro 26 - Elasticidade do VAL.....	86

Introdução

Enquadramento

O presente relatório enquadra-se num projeto realizado em parceria, entre a Universidade Católica do Porto e o Clube Infante de Sagres, com vista à conclusão do Mestrado em Finanças da Católica Porto Business School.

O projeto tinha, à partida, o objetivo de avaliar a viabilidade económica e financeira da construção de um novo pavilhão para o clube. Tendo o tema sugerido atraído dois jovens finalistas de Mestrado e, de modo a distinguir os dois trabalhos académicos, optou-se por dividir este tema em duas partes: um aluno estudou a viabilidade da construção das novas infraestruturas; enquanto que o outro aluno, avaliou a viabilidade de um projeto de reabilitação das instalações existentes. Importa referir que, ao longo desta dissertação, procedeu-se ao estudo da viabilidade financeira e económica do projeto que visa as obras de reestruturação e reabilitação do pavilhão já existente.

O relatório descreve a forma como se procurou avaliar se o projeto em questão é viável através de uma Análise Custo Benefício (ACB). Para estudar essa viabilidade financeira e económica, a análise foi feita em duas vertentes distintas. Por um lado, foi feita uma análise privada, que se baseia fundamentalmente nos relatórios e contas do clube. Por outro, realizou-se uma análise social, que teve em consideração os aspetos sociais para a cidade e para os habitantes da região da freguesia de Lordelo do Ouro, de forma particular, ou, de maneira generalizada, para todos os portuenses.

Relativamente às fontes de financiamento do projeto, serão apresentados os diversos fundos estruturais europeus que poderão suportar o custo da obra. Para além dos fundos públicos, existe ainda a possibilidade de haver um financiamento do projeto por parte de agentes privados.

Motivação

É importante referir a razão subjacente à escolha da modalidade Trabalho de Projeto, em detrimento das outras duas possíveis: Dissertação ou Estágio. Fundamentalmente, a escolha teve por base a possibilidade de aplicação da ACB a um projeto desportivo. Apesar de já existirem alguns estudos que aplicam a ACB a eventos desportivos, principalmente em eventos internacionais, esta dissertação procurou aplicar a metodologia a um projeto da cidade do Porto.

O facto de o projeto ser desenvolvido para o Clube Infante de Sagres, é desde logo motivador. O clube faz parte da história do hóquei em patins em Portugal. É um dos clubes mais antigos do país e por lá passaram grandes jogadores da modalidade como o Cristiano Trindade Pereira, ou mais recentemente, o Pedro Gil, e tem uma significativa implantação na cidade.

Interesses pessoais de valorização, aquisição e aplicação de conhecimentos, aliados ao facto de ser uma área de interesse num possível futuro profissional, sustentam e justificam os motivos que incentivaram o estudo da viabilidade deste projeto de investimento.

A dissertação é vista como uma oportunidade de adquirir mais competências na área das finanças e, particularmente, na avaliação de projetos. O Trabalho de Projeto permite, deste modo, desenvolver um trabalho autónomo e aproximar o estudante do mercado de trabalho. Permite ainda desenvolver uma visão mais clara do que implica todo o processo da ACB, reforçando o domínio técnico-científico deste tipo de tarefas por parte do mestrando.

Objetivos

Esta tese tem como objetivo final conseguir responder às seguintes questões de investigação:

- Quais os benefícios e os custos do projeto CIS?
- Qual a viabilidade financeira (privada), e económica (social) deste projeto?
- Quais são as alternativas de financiamento existentes?

Estrutura

Nesta dissertação começou-se por perceber e caracterizar o modelo de avaliação de um projeto de investimento. Para este caso, ou seja, para estudar a viabilidade financeira e económica da reabilitação das instalações do clube, aplicou-se uma Análise Custo Benefício.

Primeiramente, foi feita uma contextualização da ACB, como surgiu e alguns exemplos de projetos que tenham sido avaliados segundo este tipo de análise. Através da revisão da literatura, identificou-se a estrutura de uma ACB e as diferenças entre a análise privada e a análise social.

De seguida, foi feita uma breve apresentação do Clube Infante Sagres. Logo após essa apresentação, caracterizou-se o Desporto em diversos contextos: no contexto da União Europeia; no contexto do Governo Português; e no da cidade do Porto. Em seguida, foram identificados os vários fundos estruturais europeus.

Na fase seguinte, identificou-se a metodologia onde é apresentado e caracterizado, todo o processo de avaliação do projeto em estudo. Seguiu-se a apresentação dos valores numéricos para os critérios de avaliação do projeto, aplicando-se desta forma a metodologia da ACB ao caso prático.

Finalmente, apresentam-se as conclusões que advêm dos resultados encontrados e que procuram responder às questões de investigação, nomeadamente, averiguar a viabilidade das obras de reabilitação do pavilhão do

Infante de Sagres, do ponto de vista financeiro e económico. Antes de apresentar as referências bibliográficas, ainda no capítulo referente às conclusões do estudo, são expostas as principais limitações da dissertação e algumas sugestões para investigações futuras.

Capítulo 1

Revisão da literatura

1. Análise Custo-Benefício

O principal problema da economia, sempre foi a alocação dos recursos limitados, sabendo dos desafios ambientais, sociais e económicos, que vão surgindo ao longo do tempo. No momento de tomada de decisão, a análise rigorosa e criteriosa, que inclua os diversos custos associados a determinado projeto, assim como os seus benefícios, representa um alicerce fundamental. Para avaliar um projeto de investimento, de entre muitas ferramentas disponíveis, este estudo irá utilizar a Análise Custo-Benefício (ACB).

A aplicação de uma análise custo-benefício tem por finalidade chegar à conclusão se a implementação de um projeto de investimento é viável. Essa conclusão é retirada após dois momentos distintos de análise: a análise privada, ou financeira e a análise social, ou económica.

Este tipo de análise destina-se a um, ou vários investidores, sendo o investidor, muitas vezes o governo. A sua utilidade depende da sua precisão e rigor. Para medir essa precisão da ACB, realiza-se várias análises do projeto ao longo do tempo, comparando o rigor dos resultados obtidos. Desta forma, para o mesmo estudo, teremos uma análise *ex ante*, uma *in media res* e depois de concluído, uma análise *ex post* (Boardman, Greenberg, Vining & Weimer, 1996).

Uma ACB *ex ante*, indica se se deve avançar para o desenvolvimento de um determinado projeto. A esse momento, em que se decide prosseguir com o projeto, apelida-se de momento 0 ($t=0$) (Boardman et al., 1996).

Numa análise *ex post*, a ACB remete para o momento em que já se verificaram todos os impactos esperados ($t=T$), associados ao projeto implementado. Esse momento pode, por vezes, levar demasiado tempo. Por isso, a análise *ex post* não tem influência na tomada de decisão. No entanto, pode ser uma ferramenta muito útil na avaliação de projetos similares no futuro (Boardman et al., 1996).

A análise *in media res*, é realizada entre o momento 0 e o momento T, e providencia informação importante para projetos semelhantes. Para além disso, informa se o projeto incompleto, continua a ser exequível, ou se, pelo contrário, é melhor dá-lo por terminado (Boardman et al., 1996).

Tanto a análise *ex post* e *in media res*, são realizadas da mesma forma que a análise *ex ante*. A diferença, é que as duas primeiras análises, usam informação que é revelada pelo projeto, à medida que é desenvolvido, enquanto que a análise *ex ante* é realizada a partir de informação obtida antes de dar início ao projeto de investimento (Boardman et al., 1996).

Para o Estado, a análise *à priori*, ou *ex ante*, é essencial para as decisões orçamentais, tal como na escolha e implicação da mesma, entre propostas alternativas (Vörös, 2018).

O surgimento da análise custo-benefício remete para o século XIX. Este método foi primeiramente utilizado no início do século, em 1808, pelo Secretário de Estado do Tesouro americano, Albert Gallatin. Na altura, tentava quantificar os custos e os benefícios de um novo programa de gestão de águas públicas (Hanley & Splash, 1993). Em 1844, um engenheiro civil francês, Jules Dupuit, através de uma ACB, conseguiu encontrar o valor ótimo que deveria ser exigido a quem quisesse circular na ponte de Basse-Chaîne, em Angers, tendo em conta o custo da mesma (Dupuit, 1844). O senhor István Széchenyi também contribuiu

para a evolução a que se assistiu na análise que era necessária para avaliar os custos e os benefícios de uma determinada obra pública (Orosz, Princz-Jakovics & Lázár, 2006).

No que diz respeito à utilização da ACB como ferramenta para ajudar na tomada de decisão por parte de entidades públicas, para o desenvolvimento de obras públicas, foi inicialmente implementada nos Estados-Unidos da América, em 1936. Esta abordagem contribuiu para o estudo de um projeto que tinha como objetivo o controlo das águas da chuva de modo a evitar inundações. Na Europa, este método foi utilizado um pouco mais tarde, por volta de 1955. A Inglaterra, com o contributo da ACB, estudou e implementou diversos projetos públicos. Construiu uma autoestrada que fazia a ligação entre a cidade de Londres e Birmingham (Coburn, 1959). Traçou a linha ferroviária Victoria e arquitetou o famoso Túnel do Canal da Mancha (Ministry of Transport – United Kingdom, 1963). Desde então, tem-se vindo a assistir a uma maior utilização de este tipo de análise, com base nos custos e nos benefícios associados a uma obra pública, nas mais variadas áreas como a saúde, a educação, o transporte ou a construção da rede elétrica (Mishan, 1982).

Em Portugal, a ACB ainda tem um longo caminho a percorrer. Relativamente à aplicação da mesma a um projeto desportivo, tem muito para se desenvolver. Mais recentemente, tem-se vindo a assistir ao surgimento de algum trabalho na área, com a utilização deste tipo de metodologia. Existem estudos que incidem sobre equipamentos desportivos, como por exemplo pavilhões, pistas de atletismo ou recintos desportivos e que avaliam a viabilidade de execução destes projetos que promovem a prática desportiva, no âmbito de uma política governamental de incentivo e apoio ao desporto (Oliveira das Neves & Figueiredo, 2013)

Lá fora, por exemplo, já existem alguns estudos sobre a viabilidade de eventos desportivos e infraestruturas de acordo com um ACB.

Nos Estados-Unidos da América, existem estudos que avaliam o impacto das instalações desportivas na sociedade. Num estudo que identifica os verdadeiros custos e benefícios associados às infraestruturas desportivas, o autor afirma, que quem toma a decisão de aplicação de fundos públicos neste tipo de projetos, se baseiam em informação incompleta e inadequada, o que perturba a verdadeira perceção dos verdadeiros custos e benefícios associados a determinado projeto de investimento. Muitas vezes, esta visão deturpada leva a que no fim, o orçamento estipulado para a obra pública seja completamente ultrapassado. Neste estudo, é ainda realçada a importância de identificar corretamente os verdadeiros custos e benefícios de um projeto. Esses custos e benefícios tanto podem ser económicos, como não económicos. Para além disso, o autor identifica aqueles que são tipicamente considerados e outros que muitas vezes não o são. No fim, o estudo refere que grande parte das vezes, a decisão de afetação de dinheiro de entidades públicas, em infraestruturas desportivas, seja uma questão de “sim” ou “não”. O autor propões um guia de informação que permita aos agentes tomarem uma decisão mais fundamentada. Na conclusão, são deixados alguns esclarecimentos, dentro as quais, é insustentável uma decisão que argumenta a favor de um investimento, tendo apenas por base os benefícios económicos. Uma infraestrutura desportiva deve ser avaliada na vertente económica e não económica. Na avaliação dos impactos de um determinado projeto, tradicionalmente, tende-se a focar nos impactos económicos diretos em relação aos custos e benefícios e que é importante não ignorar os impactos indiretos. Acontece o mesmo em relação aos benefícios não económicos de um projeto, que são contabilizados, mas ignoram os custos não económicos. Ainda assim, o autor termina dizendo que, conceptualmente, os custos e benefícios não económicos, são bem compreendidos, no entanto, a capacidade de atribuição de um valor monetário permanece desconhecida (Chapin, 2002).

Na Austrália, realizou-se uma ACB acerca da construção de um recinto desportivo na cidade de Port Pirie. As infraestruturas desportivas estavam degradadas e o objetivo do estudo é obter um financiamento público para uma requalificação e reabilitação do recinto. Neste caso, a conclusão a que se chegou, foi que os benefícios eram de 54 milhões de dólares e os custos de 32 milhões. Ou seja, os benefícios sobrepunham-se aos custos associados ao projeto de investimento. Na análise ACB, foi distinguido o cenário base, do de requalificação. No cenário base, a proposta era de gastar apenas o necessário para garantir a qualidade e segurança dos serviços prestados. No segundo cenário, a proposta passa por uma requalificação do espaço, com demolições e construções de novos edifícios que ofereçam melhor qualidade de serviço. No fim, é feita uma análise de sensibilidade de ambos os cenários, relativamente a algumas assunções como valores diferentes de taxas de desconto, um aumento e decréscimo de um terço dos custos de capital, numa variação positiva e negativa de 50% nas receitas provenientes do turismo e num aumento, ou constante, número de espetadores no recinto (The South Australian Centre for Economic Studies, 2015).

Na Europa, também já foram realizados estudos que utilizam a ACB como ferramenta de apoio. Foi realizada uma avaliação sobre a necessidade da existência de um estudo do impacto económico, ou uma ACB, dos eventos desportivos (Késenne, 2005). Para além deste, houve também um estudo sobre um evento desportivo de grande dimensão, como foi o Euro2000. Este estudo foi realizado no âmbito de uma tese de doutoramento. A dissertação procura avaliar os impactos financeiros e económicos, tangíveis e intangíveis, na Holanda, apesar de ter sido uma das anfitriãs, em conjunto com a Bélgica, da prova europeia de Futebol em 2000. A tese faz uma análise ex-post, uma vez que foi escrita em 2006. Este tipo de análise permitiu ao autor, ter informação mais detalhada e objetiva sobre algumas variáveis como o número de espetadores por jogo, o número de

bilhetes vendidos, o tempo médio que os adeptos permaneciam no país e os impactos financeiros e económicos da toda a afluência de adeptos europeus que iam à Holanda apoiar a sua seleção (Oldenboom, 2006).

Mais recentemente, em Espanha, foi com base numa ACB, que foi avaliada a viabilidade de levar uma etapa do World Padel Tour para o Município de Cáceres. Neste artigo, os autores medem o contributo de dois grupos: os espectadores e os atletas participantes. O objetivo é calcular o rácio custo-benefício de um evento desportivo como este. Através da etapa de padel, verificam os impactos que esta pode ter no sector do turismo. Na conclusão, os autores referem que os benefícios são muito superiores aos custos associados a um evento desportivo desta dimensão. O rácio custo-benefício indica que por cada euro investido, é esperado um retorno de 13,85 euros. (Jiménez-Naranjo, Coca-Pérez, Gutiérrez-Fernández & Sánchez-Escobedo, 2016).

A ACB tem de avaliar os fluxos gerados pelo projeto de investimento durante o período de análise. Esses fluxos tanto podem ser fluxos financeiros resultante das entradas e saídas de dinheiro diretamente associados ao projeto, como também podem ser fluxos económicos quando a análise estuda os impactos na sociedade. Os fluxos económicos avaliam os custos e benefícios para a sociedade em geral, ou seja, os impactos da implementação do projeto em termos ambientais, sociais e económicos (Vörös, 2018).

Para Mishan (Mishan, 1982), este tipo de análise baseia-se na aplicação do bem-estar económico. Esta metodologia tem por base a função do bem-estar social que permite a otimização na alocação e distribuição dos recursos em prol da sociedade. Partindo do ponto de equilíbrio e conjugando os diversos conceitos como a oferta e a procura, o preço e a quantidade, as curvas de utilidade, o conceito de preferência e o ótimo de Pareto, a definição do excedente do consumidor, neste caso, da comunidade, será a referência para medir os benefícios sociais do projeto de investimento.

Dos modelos teóricos sobre o conceito de mercado eficiente, sabemos que no ponto de equilíbrio, o ponto em que a oferta e a procura se intercetam, o bem-estar social está maximizado. Esse bem-estar social é o somatório do excedente do consumidor e do excedente do produtor.

O excedente do consumidor é a diferença entre o valor que o indivíduo estaria disposto a pagar por uma certa quantidade de um bem e o valor que realmente paga. O consumidor só irá consumir até ao momento em que a sua utilidade marginal iguala o preço de mercado. Desta forma, a utilidade é superior ao preço de mercado, independentemente da quantidade, até atingir esse ponto (Dupuit, 1844).

O excedente do produtor resulta da diferença entre o preço de mercado de uma certa quantidade de um bem e o valor ao qual ele estaria disposto a vendê-la. Neste caso, o produtor aceita vender até ao momento em que o custo marginal iguala o preço de mercado. Até atingir esse ponto, as unidades vendidas têm custos marginais inferiores ao preço de mercado (Dupuit, 1844).

O ponto ótimo de Pareto indica que não é possível haver uma realocação de recursos de maneira a melhorar o bem-estar de um indivíduo, ou conjunto de indivíduos, sem piorar a situação de alguém. Uma reafectação de recursos em que iria ao encontro das preferências de um determinado indivíduo, resultaria na perda de bem-estar por parte de um outro (Brown, 2003). É tremendamente complicado para qualquer tipo de decisão política de cariz social ou económico, que esta não resulte na deterioração de bem-estar nem que seja para uma pessoa apenas.

Com base neste problema, identificado acima, existe o indicador Kaldor-Hicks. Este indicador diz que no caso em que os benefícios do projeto excedem os custos, então a implementação do projeto é para ser realizada (Brown, 2003). Este parâmetro, resulta de um trabalho conjunto de Nicholas Kaldor e John R. Hicks. Kaldor argumentava que qualquer política que aumentasse o rendimento

real da sociedade, era sempre desejável, porque tinha o potencial de proporcionar uma melhoria de bem-estar para todo e qualquer indivíduo. Hicks, concordou com a abordagem do colega e, juntos, desenvolveram o critério Kaldor-Hicks. O indicador, é a base do critério relacionado com os benefícios líquidos muito associado à ACB: adotar políticas que criem benefícios líquidos. Basicamente, existem benefícios líquidos para a sociedade se os custos forem inferiores aos ganhos, mesmo que, apesar disso, alguns indivíduos tenham ficado numa situação desfavorável (Boardman et al., 1996).

Segundo este critério, uma situação é eficiente se não existe uma potencial melhoria de Kaldor-Hicks a partir dessa situação. Ou seja, uma realocação é uma melhoria de Kaldor-Hicks se aqueles que ficam melhor podem hipoteticamente compensar aqueles que ficam pior e assim atingir um resultado de melhoria de Pareto do ponto de vista de bem-estar. A compensação não tem de facto que ocorrer e, assim, uma melhoria de Kaldor-Hicks pode na verdade deixar algumas pessoas pior (Brent, 2006).

Usando o critério para a melhoria de Kaldor-Hicks, um resultado é uma melhoria se aqueles que ficam melhor podem em princípio compensar aqueles que ficam pior, de modo que uma melhoria segundo Pareto possa ser alcançada (Brent, 2006).

Contudo, é importante saber perfeitamente quem irá sustentar os custos e quem irá receber os benefícios previstos com a implementação do projeto de investimento (Brown, 2003). Isto significa que é preciso ter em atenção a questão da igualdade e justiça social, que representam os efeitos distributivos, e que fazem parte da ação interventiva do Estado numa sociedade. (Oliveira, 2009). É isto que se verifica no que diz respeito aos bens públicos.

Um bem, quando caracterizado, tem de ser analisado segundo dois critérios: exclusão e rivalidade. A exclusão remete para o acesso ao bem. Ou seja, procura saber se existe algum impedimento, como por exemplo o preço, que exclua

alguém de aceder ao bem. A rivalidade indica se o consumo de um determinado bem, por parte de uma pessoa, reduz a quantidade disponível e/ou a qualidade do mesmo, para o resto da sociedade. Por isso, pode-se afirmar que um bem é público, quando não existe exclusão no acesso ao consumo e não tem rivalidade e, como tal, cada indivíduo pode consumir o bem na totalidade (Oliveira, 2009).

Muitas vezes, é difícil atribuir um valor económico aos bens desportivos. Os bens desportivos apresentam as mesmas características de um bem público, não conseguindo ter um preço de mercado que os valorize. Mesmo no caso em que um bem desportivo apresente um preço de mercado, este pode não ser representativo do seu verdadeiro valor (Frey, 2000). Um exemplo que ilustra o facto do preço de mercado não ser totalmente representativo do seu valor intrínseco é o preço de um bilhete para um jogo de futebol. O preço não reflete o resultado do jogo, nem o tipo de ambiente, ou a qualidade dos golos. Por tudo isto, a oferta do mercado dos bens desportivos não é eficiente (Zerbe & Dively, 1994). Assim, a ACB torna-se uma ferramenta muito boa para contornar este problema.

A análise custo-benefício é muito útil para estimar os impactos socioeconómicos de um evento desportivo, ou para o nosso caso, para a melhoria das infraestruturas de um clube desportivo, sendo uma ferramenta importante no momento de tomada de decisão. Para este tipo de análise, o estudo dos impactos de um evento desportivo é refletido em vários indicadores de desempenho. Destes indicadores, que em seguida serão abordados, destacam-se: a taxa interna de rentabilidade, o valor atualizado líquido e o rácio custo-benefício. Estes, permitem decidir qual a melhor alternativa que maximize os benefícios privados e sociais (Hurtado, Ordaz & Rueda, 2007).

Em relação à ACB, importa referir que também apresenta algumas limitações quando aplicado a um projeto de desenvolvimento desportivo. A sua principal limitação, corresponde à mensuração monetária de certos e determinados

benefícios e custos. A todo e qualquer custo ou benefício, é importante atribuir-lhe um valor monetário. Ora essa valorização é feita usando os preços de mercado. E tal como já foi referido, nem todos os custos e benefícios podem ser estimados em termos de preços de mercado o que implica, que a atribuição de valores se torne enviesada e arbitrária (Dupuis, 1985).

Para contornar este problema, a literatura propõe o obter o valor referente à disponibilidade a pagar. Através dos métodos das preferências reveladas e das preferências declaradas, consegue-se chegar ao valor total da disponibilidade a pagar. As preferências reveladas, são as que é mostrada uma preferência por um determinado bem ou serviço que tenham um valor económico e que se possa quantificar. O método das preferências declaradas diz respeito àquelas que se acham muito importantes, mas para as quais não se tem um valor económico (Brent, 2006).

A disponibilidade a pagar é uma ferramenta útil, para a mensuração de efeitos da implementação de um determinado projeto, que não têm valor de mercado. Os benefícios para a sociedade são valorizados, de acordo com o somatório do preço que os consumidores estariam dispostos a pagar, para continuarem a ter acesso ao bem ou serviço. Para os efeitos negativos, o valor seria determinado de acordo com o montante que as pessoas estariam dispostas a despende para se verem livres do bem ou serviço que dão origem aos efeitos negativos. (Dupuis, 1985).

Para além do método “disponibilidade a pagar”, os economistas propõem outra ferramenta: “medida equivalente ao preço”. Esta medida pode ser vista como o oposto da primeira. A valorização dos benefícios resulta do somatório que compensaria os diferentes os utilizadores do bem ou do serviço, pelo seu desaparecimento. A valorização de um custo seria determinada com base no montante que seria necessário para compensar a sua continuidade (Dupuis, 1985).

A valorização monetária implica uma completa homogeneização, isto é, tanto os custos, como os benefícios, no momento em que lhes é atribuído um valor, tornam-se comparáveis (Dupuis, 1985).

Este tipo de análise comporta outro risco, ou limitação. Ninguém poderá dizer com total segurança que identificou todos os custos e benefícios do projeto. Existem complexidades em relação à identificação dos impactos positivos e negativos de uma determinada externalidade.

O conceito de externalidade vai ser abordado na análise social. Contudo, importa clarificar o que significa. As externalidades são falhas de mercado, ou seja, implicam uma diferença entre o ponto ótimo privado e o ponto ótimo social. As externalidades, são atividades que envolvem a imposição involuntária de custos ou de benefícios, isto é, que têm efeitos positivos ou negativos sobre terceiros sem que estes tenham oportunidade de o impedir e sem que tenham a obrigação de os pagar ou o direito de ser indemnizados (Brent, 2006).

Apesar das barreiras que se colocam a qualquer ACB, não interessa promover a ideia de que não é possível aplicá-la neste caso. A ideia que importa ficar registada, é que, de facto, este tipo de abordagem requer muitos melhoramentos e refinações.

Nesta fase, importa identificar as várias etapas associadas à ACB. A primeira é a descrição do contexto socioeconómico e político. A segunda etapa é a definição de objetivos. A terceira e a quarta são respetivamente, a identificação do projeto e a viabilidade técnica, tal como a sustentabilidade ambiental. A quinta e sexta fase são a análise financeira e económica. Por fim, a última etapa é a análise do risco (EU, 2014).

Após a apresentação das principais fases que implicam uma ACB, é imperativo elucidar sobre os passos mais importantes desta abordagem.

Para identificar o projeto de investimento que vai estar sob análise, é necessário saber ao certo o que significa um projeto. Um projeto é um conjunto

de informações sistematizadas, que têm por finalidade contribuir para a tomada de decisão (Abecassis & Cabral, 2000).

O conceito de avaliação, aqui refere-se a um momento de prospeção sobre a alocação de recursos e se estes devem, ou não, ser afetos a um projeto de investimento em específico (Abecassis & Cabral, 2000).

Uma fase relevante na abordagem de uma ACB, é definição da vida útil do projeto. Para a determinação dos Cash-Flows (CF) do projeto, é necessário haver uma estimativa da vida económica do projeto de investimento (CE, 2008). Normalmente, define-se o ano zero como o ano em que se inicia o projeto. O ano n é o último ano em que se conseguirá prever os CF com uma certa segurança e credibilidade. No último período, ano n , é necessário prever o Valor Residual (VR) do investimento no final da sua vida útil. Este valor pode ser estimado por duas maneiras. Pode-se assumir que no final da sua vida económica, o ativo é vendido. Ou, assume-se que existe uma perpetuidade dos CF (Pacheco, 2011).

De seguida, constituem-se dois cenários alternativos. Um, em que o projeto de investimento é implementado e outro, em que se decide desenvolver e investir noutro projeto distinto. Estes dois cenários complementam o cenário 0. Neste caso, o projeto não chega a concretizar-se. Isto porque, de acordo com a ACB, a avaliação é realizada de acordo com as diferenças dos custos e benefícios entre cenários (CE, 2008).

1.1 Análise Privada

A partir daqui fazem-se duas análises distintas. Uma primeira em que se realiza uma avaliação de carácter financeiro, ou privado; seguindo-se uma análise de carácter económico ou social. O propósito de ambas as análises é a obtenção de indicadores de desempenho do projeto de investimento (CE, 2008).

O indicador mais utilizado é o Valor Atualizado Líquido (VAL), no qual os custos, os benefícios e o montante referente ao investimento inicial são atualizados para o momento inicial, para o ano zero. Por esta razão, o método a utilizar é o dos *Discounted Cash Flows* (DCF) (CE, 2008).

Para ser possível fazer uma correta utilização do método de desconto dos fluxos financeiros associados a um projeto de investimento, é necessário apresentar as fórmulas matemáticas correspondentes aos principais indicadores desta metodologia (Matos, 2013).

$$I_0 = \sum_{t=0}^n \frac{I_t}{(1 + \varepsilon_t)^t}$$

Equação 1 - Investimento no momento 0

$$CF_t = Benefícios_t - Custos_t$$

Equação 2 - *Cash Flow*

$$VA = \sum_{t=0}^n \frac{CF_t}{(1 + \varepsilon_t)^t}$$

Equação 3 - Valor atualizado dos *Cash Flows*

$$VAL = I_0 + VA$$

Equação 4 - Valor Atualizado Líquido do projeto

Legenda:

n – Vida útil do projeto de investimento;

t – Ano;

ε_t – Taxa de desconto dos CF.

O VAL é um dos principais indicadores que apoia a tomada de decisão. Normalmente, a escolha recai sobre o projeto de investimento que apresente um valor atualizado líquido mais alto. Quando existem problemas de financiamento, é necessário optar por apenas um projeto, uma vez que nem todos poderão ser implementados (CE, 2008).

Antes de continuar a apresentar as fórmulas dos indicadores, importa abordar a questão da taxa de desconto, ou de atualização dos CF (ϵ). É necessário aplicar esta taxa, porque se registam fluxos financeiros em diferentes momentos do tempo. A taxa permite atualizar os CF para o presente, ou seja, através da sua aplicação, obter-se-á o valor atual, independentemente do ano a que se referem. Esta homogeneização é importante ser realizada, por causa da variação do valor do capital no tempo (Pacheco, 2011). Para além disso, esta atualização é calculada, porque pode existir uma modificação temporal das preferências dos agentes. Isto é, os agentes económicos valorizam mais o presente do que o futuro, uma vez que, devido à impaciência e incerteza dos mesmos em relação ao futuro, existe um decréscimo da utilidade marginal no tempo (Cruz, 2006).

Do ponto de vista matemático, a taxa de atualização tem um impacto direto no peso conferido aos CF. Quanto mais alta for a taxa, menor será o peso atribuído aos CF futuros e, portanto, para os projetos de investimento cujos benefícios líquidos ocorrem principalmente no futuro, pior. E vice-versa. Isto acontece por causa do fator peso do tempo. Ou seja, à medida que o tempo vai passando, o valor do desconto vai aumentando, que faz com que o valor do CF futuro, seja atualizado para o momento 0, com um valor no denominador mais elevado (Boardman et al., 1996).

Para que a taxa de desconto seja fidedigna, é imperativo que esta seja consistente. Isto significa que, tanto os fluxos de caixa, como a taxa de desconto, têm de estar expressos nos mesmos termos. Se os CF estiverem expressos em

valores reais, ou constantes, a taxa de desconto tem de ser definida num valor real. Se os CF estiverem definidos em valores nominais, a taxa de desconto deve ser nominal. De qualquer forma, havendo esta consistência, as conclusões tiradas em relação ao projeto de investimento, devem ser as mesmas. Isto aplica-se tanto a uma análise privada, como a uma análise social (Damodaran, n.d.).

A taxa utilizada para descontar o valor dos CF depende, simultaneamente, do risco associado ao projeto de investimento, assim como o risco referente ao seu financiamento, e às taxas de juro em vigor nos mercados de capitais (Pacheco, 2011).

O valor da taxa de atualização revela a taxa de retorno mínima exigida pelos investidores para financiar o projeto. Para além disso, reflete o custo de oportunidade do capital, no momento da tomada de decisão de investir num determinado projeto, em alternativa ao investimento num outro (Pacheco, 2011).

A equação de Fisher, que será apresentada de seguida, correlaciona a taxa de juro real, com a taxa de inflação e a taxa de juro nominal. Utilizar uma taxa real, que não esteja influenciada pelas alterações dos preços dos bens em relação ao tempo, é o mais indicado quando assumimos CF expressos em termos reais ao longo de um determinado período. Desta forma, usa-se a taxa de juro real, sem influência da taxa de inflação (Matos, 2013).

$$(1 + i) = (1 + r) * (1 + \pi) \iff r = \frac{(1 + i)}{(1 + \pi)} - 1$$

Equação 5 - Equação de Fisher

Legenda:

i – Taxa de juro nominal;

r – Taxa de juro real;

π – Taxa de inflação.

No momento de avaliação de um projeto de investimento, existem mais indicadores para além do VAL.

A Taxa Interna de Rentabilidade (TIR) é outro exemplo de um indicador complementar. Esta taxa indica o valor da taxa de atualização dos CF para o qual o VAL do projeto seja igual a zero. Para definir se o plano de investimento é viável, ou não, do ponto de vista de uma análise privada, a TIR tem de ter um valor superior à taxa de desconto privada dos CF (Pacheco, 2011).

Para além disso, procuram-se muitas vezes projetos semelhantes ao que se está a projetar e verifica-se se a TIR de um se equipara à do outro. Neste momento de comparação, não importa averiguar se a dimensão de um projeto é semelhante à do outro. A dimensão do projeto é indiferente na comparação de TIR (CE, 2008).

$$VAL = I_0 + \sum_{t=0}^n \frac{CF_t}{(1 + TIR)^t} = 0$$

Equação 6 - Taxa Interna de Rentabilidade

Tal como já foi referido, a grande vantagem da TIR em relação ao VAL, é por esta ser independente do fator dimensão do projeto de investimento. Esta vantagem resulta do facto da TIR ser apresentada como uma taxa, enquanto que o VAL é um valor absoluto (CE, 2008).

Porém, a TIR também apresenta um problema, conhecido como o problema das múltiplas TIR. Este problema surge porque os CF podem ser positivos, mas também negativos, o que leva a que o projeto de investimento possa apresentar várias TIR. Este obstáculo gera dificuldades de ambivalência no momento da tomada de decisão (CE, 2008).

O Rácio Benefícios-Custos (RBC), é ainda um outro indicador que é habitual utilizar numa análise custo-benefício. O RBC mede a eficiência do projeto de investimento. Essa eficiência é quantificada através do rácio entre o valor atual

dos benefícios e o valor atual dos custos. Numa análise privada, o investimento é considerado viável, quando o cálculo do rácio é superior à unidade (CE, 2008).

$$RBC = \frac{\sum_{t=0}^n \frac{B_t}{(1 + \varepsilon_t)^t}}{I_0 + \sum_{t=0}^n \frac{C_t}{(1 + \varepsilon_t)^t}}$$

Equação 7 - Rácio Benefícios-Custos

Legenda:

B – Benefícios;

C – Custos.

O RBC apresenta a mesma vantagem da TIR em relação ao VAL, ou seja, é independente do fator dimensão do projeto sob análise. Contudo, este rácio apresenta-se como a solução para o problema das múltiplas TIR e resolve a dificuldade referente à ambiguidade da tomada de decisão. No entanto, este indicador também tem um problema. O RBC é afetado de acordo com alterações dos custos e dos benefícios associados ao projeto de investimento. Ou seja, o valor do rácio irá variar de acordo com a diminuição (aumento) dos custos e com o aumento (diminuição) dos benefícios (CE, 2008).

Todos os indicadores que foram sendo apresentados, têm as suas vantagens e as suas limitações. O que é benéfico numa ACB, é que existe uma complementaridade entre indicadores, que permite utilizar as vantagens de cada um, com a finalidade de chegar a uma conclusão e tomar a decisão mais acertada sobre a viabilidade de um projeto de investimento (Matos, 2013).

1.2 Análise Social

Numa análise social, são necessárias algumas retificações relacionadas com os fluxos de tesouraria da análise privada (CE, 2008).

A primeira retificação está relacionada com uma correção dos efeitos fiscais, visto que se consideram os impostos, uma transferência entre grupos sociais, na análise privada. Isto significa que, todos os aspetos fiscais e todos os subsídios têm de ser descontados. Da mesma maneira que, sempre que os preços de mercado incluam efeitos de ordem fiscal, como por exemplo o IVA, estes têm de ser alterados (CE, 2008).

Os apoios indiretos dados às instituições culturais, que apoiem a arte, a cultura e o desporto, de carácter fiscal, são feitos através de deduções fiscais e de mecenias. Ao nível de incentivos fiscais, a lei prevê que as instituições sem fins lucrativos, declaradas entidades públicas, como é o caso do Clube Infante de Sagres, estejam isentas de IVA. Para além disso, o Regime Fiscal do Mecenato prevê que qualquer donativo que recebam, tem de ser contabilizado como um custo para efeitos fiscais. No caso dos mecenatos, o montante dos apoios não é definido pelo Estado, mas pelos mecenias, ao contrário do que acontece com os subsídios públicos (Cruz, 2006).

Outro ajustamento que tem de ser fazer, consiste em medir os custos e os benefícios do setor de atividade relacionado com o projeto de investimento que se está a avaliar. Esta etapa é fundamental na avaliação de um projeto, porque mede o impacto que este tem se for implementado, no excedente do produtor e no excedente do consumidor (CE, 2008).

Na valorização dos custos e benefícios, existem situações em que é bastante complicado atribuir-lhes um preço. É o que acontece com as externalidades. E depois, há outras situações, em que o preço de mercado não corresponde ao

verdadeiro valor dos próprios. A utilização dos preços-sombra permite conceder um valor mais justo ao custo, ou ao benefício, uma vez que têm em conta o custo de oportunidade e são indicadores do bem-estar social. Ou seja, em situações em que o preço de mercado esteja deturpado e, como tal, não representar um indicador de bem-estar adequado, devem ser usados preços que reflitam o custo de oportunidade dos inputs e outputs em questão. Esses preços são os preços sombra (CE, 2008).

Para se chegar ao preço-sombra, parte-se do valor referência, que é o preço de mercado, e multiplica-se por um fator de conversão.

É o que acontece no cálculo do salário de referência, ou salário-sombra. O mercado de trabalho apresenta algumas distorções, como por exemplo, a existência de um salário mínimo, ou de subsídios de desemprego, que fazem com que o salário financeiro seja superior ao custo de oportunidade do trabalho. Para a obtenção do valor do salário-sombra, deve-se considerar uma média ponderada entre o salário-sombra em mercados de trabalho competitivos, o salário-sombra em mercados de trabalho que registem desemprego involuntário e o salário-sombra em mercados de trabalho de atividades informais. O peso dado a cada um destes pontos, varia de acordo com a amostra extraída em cada mercado de trabalho. De seguida, devem-se deduzir os pagamentos à Segurança Social. O que acontece muitas vezes, é que não existe informação detalhada sobre os vários mercados de trabalho e, por isso, não é possível calcular a média ponderada (CE, 2008).

No caso em que a informação não está disponível, é sugerido a utilização da taxa de desemprego regional, como base de cálculo do salário-sombra. A literatura sugere, para os casos em que exista muita volatilidade na taxa de desemprego, a seguinte fórmula matemática (CE, 2008):

$$SW = FW * (1 - u) * (1 - t)$$

Equação 8 - Salário-sombra

Legenda:

SW – Salário-sombra;

FW – Salário financeiro;

u – Taxa de desemprego regional;

t – Taxa de pagamento à Segurança Social e outras taxas relevantes.

Para exemplificar benefícios e custos intangíveis associados a um determinado projeto de investimento, tomando como exemplo um projeto relacionado com a energia eólica. Um efeito positivo do projeto pode ser o aumento da sensação de segurança, porque a iniciativa prevê um aumento da rede elétrica, numa determinada cidade. Um efeito negativo, de carácter intangível, resulta da deterioração paisagística, com a construção das torres eólicas.

Dado que o conceito de “sociedade” é demasiado vago, é determinante para a análise, restringir a amostra e identificar o grupo-alvo da abordagem. Para se chegar à amostra, o grupo de indivíduos que constituem essa referência, são os que são relevantes para esta metodologia (Brown, 2003). No momento de definir a sociedade, deve-se precisar a zona geográfica que irá beneficiar, ou sairá prejudicada, com a implementação do projeto (CE, 2008). Assim que for possível, esses impactos no grupo relevante, devem ser identificados, quantificados em unidades monetárias e medidos em unidades físicas (Brown, 2003).

Para o projeto de investimento sob análise nesta dissertação, por se tratar de um bem desportivo, um dos vários impactos positivos que teria na região da Marechal Gomes da Costa, seria da melhoria das infraestruturas para os atletas do clube.

A utilização dos preços-sombra não será necessária, se o fator de conversão já tiver incluído os impactos positivos e negativos intangíveis. Desta forma, evita-se a dupla contabilização dos custos e benefícios (CE, 2008).

A capacidade de atribuir um valor monetário aos impactos económicos, permite fazer do “dinheiro”, uma ferramenta utilizada para quantificar o bem-estar social. Desta forma, possibilita a comparação entre a análise privada e a análise social, particularmente entre os indicadores de desempenho do projeto de investimento (CE, 2008).

Para realizar uma análise social, o conceito do custo de oportunidade é primordial. O custo de oportunidade são os benefícios rejeitados pela não escolha de outra opção (Goulart, 2002). Este é manifestado quando existe mais do que uma alternativa, e os benefícios da opção abandonada tornam-se o custo de oportunidade da alternativa escolhida (Beuren, 1993). Por outras palavras, o conceito está associado à renúncia no momento de tomada de decisão.

A taxa social de desconto representa os benefícios e os custos futuros comparados com atuais, sob a perspetiva da sociedade. Esta taxa é diferente da taxa de desconto privada, quando o mercado de capitais é ineficiente. Por ser uma taxa que reflete a eficiência no mercado, incorpora dois elementos: a taxa de preferência temporal pura e a taxa de preferência utilitária (CE, 2008).

A taxa de preferência temporal pura aparece no momento da análise privada. Esta, reflete a impaciência dos consumidores., isto é, representa o valor presente conferido a uma utilidade marginal futura. Como já foi referido, a taxa espelha o facto de os consumidores valorizarem mais o presente, relativamente ao futuro, devido à instabilidade e à incerteza associadas ao tempo.

A taxa de preferência utilitária é uma ferramenta de medida da compensação pela diminuição da utilidade presente, por cada unidade de crescimento do rendimento no futuro. Por outras palavras, quando há previsões que o consumo

de bens por parte da sociedade irá ser superior no futuro, a compensação para adiar esse aumento, tem de ser superior (CE, 2008).

Um modo de garantir a credibilidade dos valores obtidos é através da realização de uma análise de sensibilidade. Esta abordagem baseia-se na identificação das variáveis cuja variação, positiva ou negativa, têm um impacto maior nos dois indicadores de avaliação de um projeto de investimento, o VAL e a TIR (CE, 2008).

A elasticidade é o critério mais vezes utilizado numa análise de sensibilidade. Esta medida indica a variação do valor do VAL, quando existe uma variação de uma unidade de uma variável considerada determinante para o projeto de investimento, mantendo tudo o resto constante (Pacheco, 2011).

$$\tau_{X,VAL} = \frac{\frac{\Delta VAL}{VAL}}{\frac{\Delta X}{X}}$$

Equação 9 - Elasticidade do VAL

Legenda:

$\tau_{x,VAL}$ – Elasticidade do VAL em função das variações da variável X;

VAL – Valor Atualizado Líquido;

X – Variável de referência.

Interpretações:

$\tau_{x,VAL} > 0 \Rightarrow$ VAL e X correlacionam-se positivamente;

$\tau_{x,VAL} < 0 \Rightarrow$ VAL e X correlacionam-se negativamente;

$|\tau_{x,VAL}| > 1 \Rightarrow$ VAL “elástico” quando X varia;

$|\tau_{x,VAL}| = 1 \Rightarrow$ VAL “unitário” quando X varia;

$| \tau_{x,VAL} | < 1 \Rightarrow VAL$ “rígido” quando X varia;

$| \tau_{x,VAL} | = 0 \Rightarrow VAL$ totalmente inelástico quando X varia.

No que se refere à relação entre a análise custo-benefício e a tomada de decisão, é preciso destacar que uma é distinta da outra. A ACB serve apenas como base de análise de indicadores importantes para o projeto de investimento, que pode ter influência sobre a tomada de decisão (Boardman et al., 1996). No entanto, não se torna obrigatório a execução do plano, apenas porque a metodologia nos apresenta determinados valores. Esta serve apenas de recomendação para o processo de decisão. É uma abordagem que permite identificar os impactos da prossecução do projeto no bem-estar de um grupo-alvo específico.

Para concluir esta parte, importa destacar o facto de que, relativamente aos bens desportivos, normalmente é bastante acessível quantificar os custos associados a um projeto. Frequentemente, esses custos já foram previamente identificados e corretamente valorizados. A grande dificuldade passa pela capacidade de medir os benefícios que podem vir a resultar da implementação do projeto de investimento. Esses benefícios, muitas vezes, não estão expressos num valor monetário (Cruz, 2006).

Capítulo 2

Apresentação do clube

1. Clube Infante de Sagres

O Clube Infante de Sagres foi fundado no dia 9 de dezembro de 1936, na freguesia Lordelo do Ouro, na cidade do Porto.

A modalidade principal é o hóquei em patins, mas o clube também promove a patinagem artística. O CIS tem, atualmente, cerca de 200 atletas. No hóquei em patins, o Infante de Sagres tem cerca de 108 atletas repartidos pelos sete escalões existentes: escola de patinagem, sub-9, sub-11, sub-13, sub-15, sub-17 e sub-20. Para além destes, existe ainda a equipa principal da modalidade. Em relação à patinagem artística, o Infante conta com sensivelmente 46 patinadores.

O CIS foi o primeiro vice-campeão na história do hóquei nacional, tendo ficado em segundo no primeiro campeonato disputado em 1938/39. É um dos poucos clubes que ainda se encontram ativos desde a primeira edição do campeonato nacional, conjuntamente com o Sporting Clube de Portugal e o Clube Atlético de Campo de Ourique. Desde então, nunca conseguiu subir ao lugar do pódio mais alto, mas já conta com quatro segundos lugares nas épocas de 39/40, 55/56 e 73/74.

Nos anos 60 e 70, o clube viveu o seu melhor momento, discutindo a liderança do campeonato com as melhores equipas do panorama nacional. Durante este período competia pelo primeiro lugar de todas as competições em que participava seja através da equipa principal, seja ao nível dos escalões de

formação. Na época desportiva de 1970/71, o Infante Sagres sagrou-se campeão metropolitano de seniores.

Em 28 de janeiro de 1987 foi distinguido como Membro-Honorário da Ordem do Infante D. Henrique. Esta distinção foi-lhe atribuída pelos serviços prestados ao país, mais propriamente na expansão da cultura portuguesa, da História nacional e dos seus valores.

O Clube Infante de Sagres é uma pessoa coletiva sem fins lucrativos dotada de declaração de entidade pública. Este estatuto representa a importância para a história do hóquei em Portugal, a importância do clube em prol do desporto na cidade do Porto e destaca o trabalho realizado em favor da comunidade.

A Câmara Municipal do Porto condecorou o Infante de Sagres, após discussão na Assembleia Municipal, com a Medalha Municipal de Valor Desportivo - Grau Ouro, a 3 de julho de 2017. Esta distinção visa premiar aqueles que, reconhecidamente, contribuem e desenvolvem a prática de atividade física e desportiva, ao serviço da população da cidade do Porto.

Atualmente, o CIS disputa a segunda divisão da região Norte, muito embora, na época transata, ter pertencido à primeira divisão nacional de hóquei. Ao nível do ranking internacional de clubes, ao dia 1 de novembro deste ano, o Infante de Sagres encontrava-se na 120^a posição.

O clube tem uma aposta forte em relação aos escalões de formação que vão desde os benjamins, aos seniores. Nos seus respetivos campeonatos, o Infante de Sagres orgulha-se de continuar a ter equipas competitivas que disputam e conquistam títulos nacionais e distritais.

A aposta na formação ao longo dos anos não tem sido inconsequente. Resultado disso, é o número de atletas que passaram pelo rinko do CIS e que atingiram o mais alto patamar na carreira quer a nível interno, quer a nível internacional. Como exemplo disso, pode-se evocar o Fernando Gomes da Costa,

Franklim Pais, Pedro Gil e Henrique Magalhães, entre outros. Nesta amostra existem campeões nacionais, campeões europeus e campeões mundiais.

2. Localização geográfica do clube

As instalações do Clube Infante de Sagres estão localizadas numa das zonas mais exclusivas e caras da cidade do Porto. Estão a sensivelmente duzentos metros da Avenida Marechal Gomes da Costa e a pouco mais de duzentos e sessenta metros da Avenida da Boavista, a principal avenida da cidade. O clube pertence à União de Freguesias (U.F.) de Lordelo do Ouro e Massarelos.

O valor do terreno, da dimensão do pavilhão do Infante, é enorme e importa contextualizar um pouco com o mercado imobiliário e com o preço por metro quadrado nesta zona da cidade. Segundo o Instituto Nacional de Estatística (INE), num estudo relativo ao segundo trimestre de 2018, sobre os preços das habitações a nível nacional, repara-se que foi a cidade do Porto, entre as cidades com mais de cem mil habitantes, que registou a taxa de crescimento mais elevada, em relação ao período homólogo do ano anterior.

O Porto registou, pela primeira vez desde o primeiro trimestre de 2016, o segundo maior preço da habitação (1460 €/m²), entre as cidades com mais de cem mil habitantes, logo a seguir a Lisboa (2753 €/m²) (INE, 2018).

A U.F. de Lordelo do Ouro e Massarelos registou um preço mediano de alojamentos vendidos (1733 €/m²) superior à média da cidade do Porto. De forma sucinta, a União de Freguesias de Lordelo do Ouro e Massarelos tem o terceiro valor mais elevado, no que se refere ao valor mediano das vendas por m² de alojamentos familiares (€/m²), atrás da União de Freguesias de Aldoar, Foz do Douro e Nevogilde e da União de Freguesias de Cedofeita, Santo Ildefonso, Sé, Miragaia, São Nicolau e Vitória (INE, 2018).

Para ser mais específico e referindo-se à Avenida Marechal Gomes da Costa, o Idealista, o portal de anúncios imobiliários líder na Europa, realizou um estudo com o objetivo de identificar as dez ruas mais caras em Portugal. A Avenida Marechal Gomes da Costa é a única rua da cidade do Porto que entra neste ranking. Segundo o portal, esta avenida aparece no sétimo lugar da tabela, com um valor médio por habitação de 1.520.000€ (Idealista, 2018).

Capítulo 3

O Desporto e os Fundos Europeus

1. A União Europeia e o Desporto

É da responsabilidade da União Europeia (UE), desde 2009, com a entrada em vigor do Tratado de Lisboa, o desenvolvimento de políticas que promovam a cooperação e a gestão de projetos relacionados com atividade física e desporto, em toda a Europa.

O desporto tem vindo a apresentar uma crescente importância na economia europeia e na sociedade. Pelo facto de ser um sector em crescimento, é expectável que crie mais emprego e que contribua para o cumprimento das estratégias do programa “Estratégia Europa 2020” (CE, 2018a).

O desporto é visto como uma atividade que permite melhorar a qualidade de vida dos cidadãos europeus e, ao mesmo tempo, superar assimetrias e problemas sociais, como o racismo e a xenofobia, ou a desigualdade de género e a exclusão social. Os benefícios económicos que advêm da indústria desportiva são inúmeros e repartem-se pelos diversos países membros da comunidade. A política desportiva e a sua importância no estabelecimento de boas relações externas, faz parte do programa europeu “Erasmus+” (UE, 2018a).

O Conselho Europeu desenvolveu um Plano de Trabalho da UE para o Desporto. Este documento, é assumido como o mais importante no que se refere ao desporto. O primeiro plano, de 2014 a 2017, assentava em três fundamentos: a

dimensão económica do desporto, as relações entre o desporto e a sociedade e a integridade no desporto (PE, 2018).

Em 2017, na implementação do segundo plano de trabalho, referente ao período de 2017 e 2020, as prioridades mantêm-se. O Plano de Trabalho da UE para o Desporto (2017-2020) incide sobre as matérias da boa governação, da proteção dos menores e no combate à corrupção e à dopagem dos atletas, no que diz respeito à matéria da integridade no desporto. Em relação à vertente económica, o plano de trabalho foca-se na inovação aplicada ao desporto e ao mercado único digital. Na perspetiva social, centra-se na inclusão social, nos meios de comunicação social, no ambiente, na saúde e na formação e diplomacia desportiva (PE, 2018).

2. O Estado e o Desporto

O Estado português tem vindo a perceber a importância que o desporto e a atividade física têm na criação de um estilo de vida ativo e mais saudável por parte dos cidadãos. O desporto é visto como uma ferramenta fundamental no desenvolvimento e integração dos cidadãos. A educação dos jovens é feita através da aposta no programa “Desporto Escolar”. Este programa, em conjunto com as escolas do país, promove a atividade física dos seus alunos, fora do horário escolar (República Portuguesa, 2018).

No final de 2011, foi criado o Instituto Português do Desporto e Juventude (IPDJ), tutelado pelo Secretário de Estado do Desporto e Juventude (SEDJ). A missão do IPDJ passa pela aplicação de políticas descentralizadas e integradas para as áreas do desporto e da juventude, com base numa colaboração com agentes públicos e privados, nomeadamente autarquias locais, organismos desportivos associações estudantis e juvenis (IPDJ, 2018).

O Instituto interfere diretamente nas fases determinantes das políticas públicas relacionadas com o desporto. Essas fases são elas: a definição, a execução e a avaliação. O objetivo é promover o desporto, assim como a prática de atividade física regular e o desporto de alto rendimento, por intermédio da disponibilização dos meios técnicos, humanos e financeiros necessários (IPDJ, 2018).

Para 2018, o Orçamento de Estado (OE) previa um reforço do investimento na área da juventude e do desporto, com vista à solidificação das várias medidas que fomentem o desenvolvimento da sociedade, de uma forma coesa e sustentável, com avanços a nível da cidadania, na equidade e no bem-estar (Assembleia da República, 2018).

Na proposta de lei para o Orçamento de Estado de 2019, as propostas estratégicas vão além do combate à corrupção e ao xenofobismo e racismo no desporto. Os objetivos fundamentam-se no apoio ao Desporto de Alto Rendimento para os Projetos Olímpico e Paraolímpico de Tóquio 2020. O orçamento prevê uma maior contribuição do Programa de Apoio às Infraestruturas Desportivas. Antevê a continuidade da aposta na Educação Física, em todos os ciclos de ensino do Desporto Escolar, com base em programas promovidos pelas próprias instituições, em conjunto com a comunidade local. Por fim, o OE previsto para 2019, pretende consolidar o Plano de Ação Nacional para a Generalização da Prática Desportiva, no domínio do Programa Nacional de Desporto para Todos, através de apoios a entidades mais desfavorecidas e fortalecendo os valores da inclusão, da equidade e da interioridade (AR, 2018).

3. O Desporto no Porto

O programa “Incentivar e dinamizar o Desporto” desempenha um papel determinante na promoção e diversificação da prática desportiva e de atividades físicas. Para além disso, o programa promove a requalificação, otimização e dinamização das instalações municipais.

Em 2017 foram gastos cerca de 5,9 milhões de euros. A alocação do dinheiro foi realizada consoante as necessidades dos equipamentos municipais. O objetivo era rentabilizar os equipamentos já existentes, muitas vezes através de intervenções nas infraestruturas deterioradas e permitir a partilha das instalações de propriedade privada com agentes desportivos da cidade do Porto, que possam dar uso e garantir uma taxa de ocupação acrescida à que se registava. Foi o caso do campo sintético da Faculdade de Desporto da Universidade do Porto (FADEUP) (CM Porto, 2017).

Esta nova possibilidade de partilha de instalações, permitiu duplicar a oferta de campos desportivos municipais num ano. Entre os campos que fazem parte da rede de campos do Município, está o Complexo Desportivo de Ramalde (CM Porto, 2017).

O antigo campo do Inatel encontrava-se em condições degradadas e praticamente abandonado. Através de um protocolo com a Fundação Inatel e com a condição de que as instalações passariam a estar ao serviço da cidade do Porto, a empresa municipal GO Porto, ficou encarregue de requalificar o complexo. O investimento foi de aproximadamente 700 mil euros e permitiu requalificar as instalações, por forma a oferecer as melhores condições para a prática desportiva, entre as quais futebol, rugby e atletismo. Está ainda prevista uma segunda fase de investimento, para a requalificação das zonas envolventes (Porto Lazer, 2017).

Ao longo dos anos, a Câmara Municipal do Porto, tem vindo a contribuir para a reabilitação das instalações desportivas. Foram exemplo disso, as obras de remoção e colocação de novo revestimento na cobertura do Pavilhão Gimnodesportivo do Estrela e Vigorosa Sport, e a empreitada para melhorar a cobertura dos pavilhões A e B, na reparação e colocação do pavimento desportivo do Pavilhão do Académico, em 2015 (GO Porto, 2018; GO Porto, 2018b).

Em 2017, na inauguração do novo Complexo Desportivo de Ramalde, o Presidente da Câmara do Porto, o Dr. Rui Moreira, realçou o facto de que a cidade do Porto continuava deficitária de equipamentos desportivos (Porto Lazer, 2017).

Por todos estes exemplos de recintos e pavilhões desportivos que, com o contributo camarário, viram as suas instalações reabilitadas, pode-se sugerir que a reabilitação do Clube Infante de Sagres, através de fundos públicos, pode ter cabimento.

Denota-se uma crescente preocupação por parte da Câmara Municipal do Porto, em aumentar a oferta de atividades e instalações que promovam a prática desportiva e de atividade física, que visem viabilizar um estilo de vida ativo e mais saudável.

4. Os Fundos Europeus

A UE financia projetos nas mais variadas áreas. Sejam projetos de desenvolvimento regional e urbano, sejam projetos que criem postos de emprego e promovam a inclusão social, projetos na área da agricultura e desenvolvimento rural, projetos de políticas marítimas e de pescas, projetos ligados à investigação e à inovação, ou, por fim, projetos de ajuda humanitária (UE, 2018b).

A UE exige que haja uma correta utilização dos fundos europeus. Para que essa avaliação seja rigorosa, existem uma série de normas que permitem controlar a utilização das verbas e garantir que estas sejam gastas de forma responsável e transparente. Contudo a gestão dos montantes financiados é feita nos países beneficiários, logo a responsabilidade da realização de controlos e auditorias é alocada aos governos de cada nação (UE, 2018b).

A Estratégia Europa 2020 é a estratégia delineada pela UE, que assenta em três pilares de crescimento: o crescimento inteligente, promovendo o desenvolvimento de uma economia baseada no conhecimento e na inovação; o crescimento sustentável, incentivando a uma economia mais eficaz, mais ecológica e mais competitiva; o crescimento inclusivo, que visa estimular uma economia com altas taxas de empregabilidade e oferece coesão social e territorial (CE, 2018b).

É a partir dos fundos europeus, que se tenta executar a estratégia Europa 2020. Dos mais variados fundos europeus, destacam-se cinco: o Fundo Europeu de Desenvolvimento Regional (FEDER); o Fundo Social Europeu (FSE); o Fundo de Coesão (FC); o Fundo Europeu Agrícola de Desenvolvimento Rural (FEADER); e o Fundo Europeu dos Assuntos Marítimos e das Pescas (FEAMP). Existem, no entanto, outros fundos que são geridos diretamente pela UE e que são atribuídos através de subvenções. Por fim, existem os contratos, que são para casos mais específicos (CE, 2018c).

O FEDER visa fortalecer a coesão económica e social na UE colmatando os desequilíbrios entre regiões. Este fundo, tem ainda por objetivo, a redução dos problemas económicos, ambientais e sociais nas áreas urbanas, com especial atenção no desenvolvimento urbano sustentável (CE, 2018d).

Os investimentos do FEDER são, maioritariamente, nas áreas da inovação e da tecnologia, na agenda digital, no apoio às pequenas e médias empresas (PME) e na economia que procura baixar as emissões de carbono. O financiamento é

distribuído pelas diversas regiões da UE. Cerca de 80% dos fundos, são aplicados em pelo menos duas das áreas prioritárias já mencionadas, nas regiões mais desenvolvidas. Para as regiões de transição, 60% dos fundos que recebem têm de ser aplicados em duas destas áreas. Nas regiões menos desenvolvidas, a concentração dos fundos é de 50% (CE, 2018d).

O FSE tem o seu foco mais virado para a melhoria das oportunidades ao nível do emprego e do ensino na UE. É um fundo que investe nas pessoas com o objetivo de melhorar a condição de vida dos indivíduos mais próximos do limiar da pobreza (CE, 2018e).

O FSE definiu quatro grandes objetivos na fundamentação de uma política social que promova a coesão. O fundo pretende, promover o emprego e apoiar a mobilidade laboral, promover a inclusão social e combater a pobreza, investir na educação, nas qualificações e na formação ao longo da vida e, tenciona ainda, aperfeiçoar as valias e as capacidades das instituições, assim como, favorecer a eficiência da administração pública (CE, 2018e).

O FSE terá ainda cerca de 20% do total de investimentos, destinados a atividades que visem estimular a inclusão social e, simultaneamente, combater a pobreza. As pessoas são o principal foco deste fundo europeu (CE, 2018e).

O FC pretende reduzir as disparidades económicas e sociais e promover o desenvolvimento sustentável. Os países destinatários deste tipo de financiamento, entre os quais Portugal, cumprem o requisito de apresentar um Rendimento Nacional Bruto (RNB) por habitante, inferior a 90% da média da UE (CE, 2018f).

O FC distribui pelos países abrangentes, um valor de 63,4 mil milhões de euros, a atividades que promovam o sector dos transportes, ou o ambiente. Em termos de acesso ao financiamento por parte dos Estados-Membros, estes podem ser privados do mesmo, no caso de apresentarem um défice público excessivo e não tomarem medidas que procurem solucionar esse problema (CE, 2018g).

A UE também financia projetos específicos relacionados com as políticas europeias. A UE concede financiamento a organizações e a pessoas singulares, nas mais variadas áreas, desde a investigação, à ajuda humanitária, ou a à formação. Esse financiamento nunca chega a ser feito na totalidade. As subvenções funcionam como uma contribuição complementar e a organização que pretender obter a verba, tem de coparticipar com uma quota parte (UE, 2018b).

O Portugal 2020 é um acordo entre Portugal e a CE para o período de 2014 a 2020. Os fundos europeus, FEDER, FSE, FC, FEADER e FEAMP, visam contribuir para o cumprimento dos objetivos do programa Estratégia Europa 2020, que, tal como já foi referido, são o crescimento inteligente, sustentável e inclusivo (Portugal 2020, 2018).

Até ao final do acordo, em 2020, é esperado que Portugal receba um montante de 25 mil milhões de euros, para atingir os resultados esperados, com a contribuição dos cinco fundos europeus estruturais e de investimento (Portugal 2020, 2018).

A verba financiada pela UE destina-se fundamentalmente à produção de bens e serviços, ao crescimento das exportações, ao contributo para a ciência, ao cumprimento da escolaridade obrigatória e, ao mesmo tempo, reduzir a taxa de abandono escolar. Para além disso, a intenção é promover a integração das pessoas no limiar de pobreza, combater a exclusão social. O objetivo das políticas a executar, no âmbito do Portugal 2020, é apostar no desenvolvimento sustentável, do ponto de vista de uma utilização eficiente dos recursos e, nas cidades e nas regiões com níveis baixos de densidade populacional, reforçar a coesão territorial. Por fim, a intenção é melhorar as capacidades da Administração Pública, através da sua modernização, da racionalização e do aumento da sua capacidade (Portugal 2020, 2018).

Capítulo 4

A Análise Custo-Benefício da reabilitação das infraestruturas do Clube Infante de Sagres

Na dissertação, aplica-se a metodologia de investigação quantitativa, baseando-se nas demonstrações financeiras do Clube Infante de Sagres, em que os valores apresentados correspondem aos seus valores nominais.

Neste capítulo, procura-se detalhar a estrutura dos cálculos realizados de forma sucinta e clara. Para que, no final, se possa chegar a uma conclusão relativamente à viabilidade financeira e económica da reabilitação das infraestruturas do clube, assumem-se alguns pressupostos:

- O projeto destina-se a todos os que poderão sofrer impactos diretos e indiretos da execução do plano de investimento. Desse grupo destacam-se todos os atletas, funcionários e colaboradores atuais do clube, todos os cidadãos da cidade do Porto, mas, em particular, aos que habitam na região da Marechal Gomes da Costa e a todos os que usufruem das instalações do clube;
- Uma vez que o clube não tem condições para suportar o custo associado ao desenvolvimento do projeto de investimento, o financiamento terá de ser feito junto de terceiros, nomeadamente, agentes públicos;
- De acordo com os representantes do clube, neste momento, o pavilhão tem uma taxa de ocupação de 100%, o que significa que a reabilitação

das infraestruturas, não terá um impacto significativo nas receitas do Infante de Sagres;

- O clube beneficia de isenção de imposto parcelar. Para tudo o que contempla as suas escolas das diversas modalidades e a cobrança de quotas aos sócios, o Infante de Sagres é isento de pagamento de imposto.

Em relação à vida útil do projeto, o horizonte temporal é compreendido entre 2015 e 2027. O ano 2015, é o primeiro ano do qual obteve-se as demonstrações financeiras. A opção de 2027, prendeu-se ao facto de se poder efetuar uma análise a longo prazo, da viabilidade das obras de reabilitação.

Para efeitos de atualização do valor dos CF, o ano de referência será 2019. Assume-se que as obras de reabilitação das infraestruturas do CIS, serão realizadas, na totalidade, durante este ano. Como tal, a análise será feita, em dois momentos distintos:

1º período: entre 2015 e 2018 (2015-2017, utilizando as DF's facultadas pelo serviço de contabilidade externo ao clube; 2018, com base em previsões);

2º período: entre 2019 e 2027 (baseado em previsões das receitas e das despesas do Infante de Sagres).

No primeiro período, a análise será *in media res*, uma vez que o investimento será apenas feito em 2019 e tem por base, entre 2015 e 2017, dados de anos históricos, enquanto que 2018, terá dados previsionais.

A análise *ex ante*, dirá respeito ao segundo período de avaliação, assumindo-se, então, que a reabilitação será efetuada durante o ano de 2019. O cálculo do VR, não é efetuado, uma vez que não se aplica a este caso.

Deste modo, calcula-se os valores dos indicadores de desempenho correspondentes a cada um dos períodos e, numa outra fase, calcula-se os mesmos indicadores, mas para a totalidade da vida útil do projeto.

Assim, para o ano de referência, 2019, temos:

$$I_{2019} = \sum_{2015}^{2027} (I_t * (1 + \varepsilon_t)^{2019-t})$$

Equação 10 - Investimento do projeto CIS

$$VA_{2019} = \sum_{2015}^{2027} (CF_t * (1 + \varepsilon_t)^{2019-t})$$

Equação 11 - Valor Atualizado do projeto CIS

$$VAL_{2019} = I_{2019} + VA_{2019}$$

Equação 12 - Valor Atualizado Líquido do projeto CIS

$$VAL_{2019} = \sum_{2015}^{2027} (I_t * (1 + TIR)^{2019-t}) + \sum_{2015}^{2027} (CF_t * (1 + TIR)^{2019-t}) = 0$$

Equação 13 - Taxa Interna de Rentabilidade do projeto CIS

$$RBC_{2019} = \frac{\sum_{2015}^{2027} (B_t * (1 + \varepsilon_t)^{2019-t})}{I_{2019} + \sum_{2015}^{2027} (C_t * (1 + \varepsilon_t)^{2019-t})}$$

Equação 14 - Rácio Benefícios-Custos do projeto CIS

1. Análise Privada

Nesta fase da análise, baseando-se nas demonstrações financeiras do clube, estruturam-se todas as suas receitas e todos os seus custos.

(1) – Receitas

Nesta rubrica, são contabilizados as vendas e os serviços prestados pelo clube.

Os serviços estão repartidos entre as quotas dos sócios, as receitas das modalidades e da bilheteira e as receitas que advêm do bar, entre outras. A somar, consideram-se os subsídios, as doações e os legados à exploração. Por fim, a esta rubrica, acresce o montante relativo a rendimentos resultantes do aluguer do pavilhão, da publicidade e propaganda, dos patrocínios entre outros ganhos.

Importa referir o pressuposto por detrás dos cálculos previsionais, entre 2018 e 2027. Uma vez que o clube apresenta uma taxa de ocupação total, todas as receitas são ajustadas à taxa de inflação esperada para esse determinado ano, de acordo com o Banco de Portugal.

De notar ainda, que em 2019, o clube apresenta uma receita extraordinária, referente a um subsídio do valor total da empreitada, de cerca de 300.000€, valor esse, que será discriminado mais à frente.

(1.1) – Vendas e Serviços Prestados

(1.1.1) Quotas de Sócios

(1.1.2) Receitas das Modalidades

(1.1.3) Receitas de Bilheteira

(1.1.4) Receitas do Bar

(1.1.5) Diversos

(1.2) – Subsídios, Doações e Legados à Exploração

(1.3) – Outros Rendimentos e Ganhos

(1.3.1) Aluguer do Pavilhão

(1.3.2) Publicidade e Propaganda

(1.3.3) Patrocínios

(1.3.4) Outros

(2) – Custos Intermédios

Esta rubrica contempla todas as despesas do clube. Assim, contabiliza-se o custo das mercadorias vendidas e das matérias consumidas, que se refere ao custo das matérias-primas, subsidiárias e de consumo, o fornecimento e serviços externos e ainda outros gastos e perdas- outros.

Todos estes custos, para o cálculo das previsões, assumem-se que aumentam conforme a taxa de inflação prevista para o ano correspondente.

(2.1) – Custo da Mercadoria Vendida e das Matérias Consumidas

(2.1.1) Mercadorias

(2.1.2) Matérias-primas, subsidiárias e de consumo

(2.1.3) Ativos biológicos

(2.2) – Fornecimento e Serviços Externos

(2.2.1) Subcontratos

(2.2.2) Serviços Especializados

(2.2.3) Materiais

(2.2.4) Energia e Fluídos

(2.2.5) Deslocações, Estadas e Transporte

(2.2.6) Serviços Diversos

(2.3) – Outros Gastos e Perdas

(2.3.1) Outros

(2.3.2) Impostos – Nesta rubrica está agregado o montante correspondente ao valor do imposto das rubricas dos Custos Intermédios.

(3) – Gastos e Perdas de financiamento

O montante desta rubrica corresponde aos juros suportados pela dívida por regular para com a Segurança Social.

Em 2019, de acordo com o clube, a direção não tem uma previsão clara do tempo necessário para saldar a dívida existente. Deste modo, assume-se que esse prazo será de sete anos. Considera-se que até ao final do prazo estipulado, o clube assume o pagamento anual de parcelas constantes, considerando ainda o ano de 2018 como um pagamento adicional.

Para a obtenção da taxa de juro aplicada, foi realizado um cálculo considerando os juros pagos em 2016, tendo em conta o montante em dívida no final de 2015. Assim, a taxa de juros aplicada foi de 0,8%, que se assume como constante para o período entre 2019 e 2027.

(4) – Gastos com Pessoal

Em 2015, o clube não apresentava qualquer funcionário. Em 2016 e 2017, as demonstrações financeiras apresentam o valor da despesa associado ao único trabalhador.

Entre 2018 e 2027, o montante da despesa correspondente a esta rubrica vai crescendo, acompanhando a taxa de inflação prevista.

(5) – Depreciações

O valor das depreciações contabiliza todo o desgaste do pavilhão e do equipamento existente, durante o período em análise. Uma vez que não representam despesas monetárias reais, não são contabilizadas como despesas (CE, 2014).

(6) – Imposto sobre o Rendimento

Assume-se que o imposto sobre o rendimento é zero. Muito embora, ocasionalmente, existem atividades sujeitas a IRC, o impacto do imposto não chega a ser relevante.

(7) – Despesa de Investimento em Capital Fixo

Aqui será apresentado o montante necessário para o investimento nas obras de reabilitação das instalações do Infante de Sagres. Segundo um especialista na área da reabilitação de infraestruturas, através do exercício da sua profissão enquanto Engenheiro Civil, o orçamento apresentado para o projeto do Clube Infante de Sagres, foi de cerca de 300.000€.

O orçamento contempla a reconstrução total do teto do pavilhão, melhoramento da iluminação através da instalação de focos de luz em LED, substituição dos vidros laterais do pavilhão. Em relação ao ringue, pretende-se substituir os tacos que apresentem um maior grau de degradação, pintar as linhas de jogo e envernizar toda a pista. Na área envolvente, tenciona-se reabilitar as bancadas de maneira a maximizar a capacidade de assistência do pavilhão. Para o bar, o projeto visa modernizar o espaço de alimentação e convívio. Na zona dos vestiários, propõe-se reabilitar todos os balneários, melhorando o isolamento térmico, de maneira a que haja condições para que qualquer atleta possa tomar banho, assim o pretenda. No ginásio, o orçamento abrange uma reabilitação total do espaço, de modo a proporcionar uma área capaz de acolher as escolas que queiram utilizar para as aulas de educação física. Por fim, é projetado a pintura de todo o pavilhão, por dentro e por fora.

A obra de reabilitação das infraestruturas do clube está prevista ser concretizada na totalidade em 2019.

(8) – Despesa de Investimento em Capital Circulante ou Variação de Fundo de Maneio

Esta rubrica resulta da diferença entre o ativo corrente e o passivo corrente, apresentados no Balanço do clube. Ou seja, é a diferença entre o ativo de curto prazo – inventários, créditos a receber, Estado e outro entes públicos, fundadores, beneméritos, patrocinadores, doadores, associados e membros, diferimentos, outros ativos correntes e caixa e depósitos – e o passivo de curto prazo – fornecedores, Estado e outros entes públicos, fundadores, beneméritos, patrocinadores, doadores, associados e membros, financiamentos obtidos, diferimentos e outros passivos correntes.

Entre 2018 e 2027, os valores variam conforme a taxa de inflação prevista para cada ano.

(9) – Variação da Dívida

Representa a variação anual do passivo financeiro do CIS. Esta rubrica serve de base para o cálculo do serviço da dívida. Assim:

(10) – Serviço da dívida = (3) – (9)

Com base na estrutura definida, calcula-se os seguintes resultados:

(11) – VAB = (1) – (2) = (1.1.1) + (1.1.2) + (1.1.3) + (1.1.4) + (1.1.5) + (1.2) + (1.3.1) + (1.3.2) + (1.3.3) + (1.3.4) – (2.1.1) – (2.1.2) – (2.1.3) – (2.2.1) – (2.2.2) – (2.2.3) – (2.2.4) – (2.2.5) – (2.2.6) – (2.3.1) – (2.3.2)

(12) – Lucro antes de imposto, depreciações e juros = (11) – (4) = (1) – (2) – (4)

(13) – Lucro antes de depreciações e juros = (12) – (6) = (1) – (2) – (4) – (6)

$$(14) - \text{Cash Flow Líquido} = (13) - (7) - (8) = (1) - (2) - (4) - (6) - (7) - (8)$$

$$(15) - \text{Cash Flow Líquido após serviço da dívida} = (14) - (10)$$

$$= (1) - (2) - (4) - (6) - (7) - (8) - (10)$$

O *cash flow* líquido após serviço da dívida inclui:

- Todas as receitas registadas nas demonstrações financeiras, representativas dos benefícios;
- Os custos intermédios, o salário, as despesas de investimento em capital fixo, as despesas de investimento em capital circulante, e o serviço da dívida.

No que diz respeito aos indicadores do projeto, que foram apresentados no capítulo alusivo à revisão da literatura, todos os cálculos foram realizados num ficheiro Excel de modo a simplificar a estrutura e facilitar o processo de operações matemáticas necessárias.

Em relação à taxa de desconto utilizada na análise privada, utiliza-se a taxa de atualização dos *cash flows* recomendada pela Comissão Europeia, para projetos de investimento semelhantes ao estudo de caso. Para ambos os períodos de análise, seja entre 2015 e 2018, ou entre 2019 e 2027, a taxa de desconto é constante e de 4% (CE,2014).

De seguida, calculam-se os indicadores de desempenho do projeto de reabilitação das instalações do Clube Infante de Sagres, com base nos CF calculados (15). Esses indicadores são, nomeadamente, o VAL, a TIR e o RBC.

Finalmente, realiza-se uma análise de sensibilidade às variáveis críticas:

- i) Modalidades;
- ii) Quotas;

iii) Subsídios.

2. Análise Social

Nesta fase, serão apresentados os ajustamentos, que serão necessários serem feitos, tendo como ponto de partida a análise privada:

- Não são contabilizados os valores referentes a subsídios e a receitas que provenham de entidades públicas;
- Nas rubricas que representem os custos do clube, é necessário eliminar o montante correspondente aos impostos;
- No que diz respeito à rubrica Gastos com Pessoal, elimina-se o imposto pago enquanto contribuição à Segurança Social;
- Ainda na mesma rubrica, calcula-se o salário-sombra do único trabalhador do Infante de Sagres;
- Importa reconhecer todas as externalidades associadas ao projeto de investimento em questão;
- Calcula-se o Excedente do Produtor e o do Consumidor;
- Voltam-se a calcular os indicadores de desempenho do projeto, utilizando os valores após ajustamentos, com base numa taxa de desconto recomendada pela União Europeia de 5%.

Antes de prosseguir, importa esclarecer a razão da utilização de uma taxa de desconto diferente à que se utiliza no momento da análise privada. De acordo com o guia da Comissão Europeia, com base no crescimento económico a longo prazo, e nas taxas puras de preferências pelo presente, a Comissão propõe os seguintes parâmetros de referência, indicativos para a taxa de desconto social: 5% para os países da Coesão, e 3% para os outros (CE, 2016).

Uma vez que a taxa de desconto social é fixada como parâmetro de referência, ela deve ser aplicada de forma coerente a todos os projetos (CE, 2016).

De notar apenas que, para o período 2014-2020, o Fundo de Coesão abrange os seguintes países: Bulgária, Chipre, Croácia, Eslováquia, Eslovénia, Estónia, Grécia, Hungria, Letónia, Lituânia, Malta, Polónia, Portugal, República Checa e Roménia (CE, 2016).

(1) – Benefícios Económicos

Às rubricas “Prestações de serviços- apuro do bar”, “Aluguer do pavilhão”, “Publicidade e propaganda” e “Patrocínios”, é necessário retirar o montante relativo ao valor do IVA que não é dedutível e outros impostos incorporados, uma vez que se trata de uma transferência de valor entre diferentes grupos sociais.

Sendo possível, elimina-se o valor total associado ao montante de imposto cobrado. Não o sendo, o valor é eliminado de acordo com fatores de conversão (CE, 2016).

Esse fator de conversão, que tem por base a taxa de IVA normal, em Portugal continental (Deloitte, 2019), torna os preços de mercado, em preços de eficiência. Isto significa que, ao preço de mercado de um determinado valor, se multiplica por esse fator de conversão, por forma a obter o equivalente ao seu preço de eficiência.

A equação é dada por:

$$k_i = \frac{v_i}{p_i} \Leftrightarrow v_i = k_i * p_i$$

Legenda:

k_i – Fatores de conversão;

v_i – Preços sombra do bem i ;

p_i – Preços de mercado do bem i .

(1.1) – Vendas e Serviços Prestados

(1.1.1) – Quotas de Sócios

(1.1.2) – Receitas das Modalidades

(1.1.3) – Receitas de Bilheteiras

(1.1.4) – Receitas do Bar

(1.1.5) – Diversos

(1.2) – Subsídios, Doações e Legados à Exploração

Uma vez tratar-se de um subsídio público, não pode ser contabilizado nesta análise social.

(1.3) – Outros Rendimentos e Ganhos

(1.3.1) – Aluguer do Pavilhão

(1.3.2) – Publicidade e Propaganda

(1.3.3) – Patrocínios

(1.3.4) – Outros

(1.4) – Excedente do Consumidor

O excedente do consumidor, representa a diferença entre o valor máximo que os pais dos atletas do Clube Infante de Sagres estariam dispostos a pagar, em mensalidade e quota, e o que efetivamente é pago.

A curva da procura relaciona o número de atletas que vão representar o clube e o preço pago pelos pais. Deste modo, a curva designa o número de atletas que o Infante de Sagres é capaz de acolher, como a variável dependente (q) e o preço

pago pelos pais dos mesmos, entre quota e mensalidade, como a variável independente (p).

Neste estudo, não se sabe qual é a procura inversa e, portanto, assume-se que é representada por uma reta (CE, 2016). Para estimar a equação reduzida da reta – $y=mx+b$ – é necessário conhecer dois pontos.

O primeiro ponto – $E(q_E^*, p_E^*)$ – representa, em cada ano, o número de atletas de hóquei em patins – q_E^* – e o preço médio de cada mensalidade e quota – p_E^* . Assim, importa saber qual o número de atletas ao longo dos anos, durante o período em análise e o preço, em valor nominal, pago pelos pais. De destacar que, devido à falta de informação sobre o número de atletas ao longo dos anos, mas sabendo que a diferença não será significativa, assume-se que, o número atual de atletas de hóquei em patins é de 108 (q_E^*), entre os escalões de “escola de patinagem” e “sub-20”, e permanecerá constante entre 2015 e 2027. Em relação ao preço pago pelos pais (p_E^*), resulta da soma do valor da mensalidade (35€) e da quota (5€), em 2019. Para o período em estudo, o preço praticado é ajustado pela taxa de inflação de acordo com o IPC de Lazer, Recreação e Cultura- Serviços Recreativos Desportivos (INE, 2019). No entanto, uma vez que não se tem informação suficiente para se obter o valor do índice a partir de 2020, assumiu-se que, de ano para ano, o IPC de Lazer, Recreação e Cultura - Serviços Recreativos e Desportivos aumenta à taxa média de crescimento, verificada entre 2015 e 2019.

O segundo ponto – $M(q_M, p_M)$ – corresponde ao número de atletas do clube – q_M – caso o preço praticado pelo Infante de Sagres fosse igual ao praticado no mercado – p_M . Trata-se de uma situação hipotética. Assume-se que a situação do clube seria semelhante à de outros clubes desportivos com a modalidade de hóquei em patins no distrito do Porto. Nesse sentido, consultou-se a Associação de Patinagem do Porto. Segundo a Associação de Patinagem do Porto, em 2017, que é o último ano sobre o qual existe este tipo de informação disponível, existem

cerca de 25 clubes de hóquei em patins no distrito do Porto, e cerca de 1633 atletas (Associação de Patinagem do Porto, 2019). Ou seja, assumiu-se que o número de atletas por clube é de cerca de 65 (q_M). No que diz respeito à variável p , o preço médio praticado pelos clubes de hóquei em patins no Porto, é de 45€ (p_M). O preço foi o que foi encontrado no mercado, noutros clubes e noutros pavilhões. Este valor será atualizado tanto para os anos retroativos, como para os anos futuros, do mesmo modo que o ponto (p_{E^*}) foi. Ou seja, de acordo com a inflação. Assim, assume-se que caso fosse $p_M = 45€$ o preço praticado pelo Clube Infante de Sagres, o número de atletas do clube seria $q_M = 65$.

Para cada ano verifica-se que p_M é superior a p_{E^*} e, por conseguinte, segundo a lei da procura, que diz que quanto maior o preço de um bem, menor a quantidade procurada do mesmo, mantendo tudo o resto constante (Morgado & Ferreira, 2016), a quantidade de atletas que estaria disposto a inscrever-se no CIS – q_{E^*} – ao preço de p_M , seria menor do que quando lhes é cobrado p_{E^*} .

Resumidamente:

$$p_M > p_{E^*} \Rightarrow q_M < q_{E^*}.$$

Por fim, a partir dos dois pontos $E (q_{E^*}, p_{E^*})$ e $M (q_M, p_M)$, obtém-se, para cada ano, a expressão da reta da procura:

$$p = m \times q + b,$$

Em que:

$$m = (p_{E^*} - p_M) / (q_{E^*} - q_M)$$

E b, representa a ordenada na origem, isto é, ao preço médio de b euros, o número de atletas que se inscreveriam no clube seria de zero.

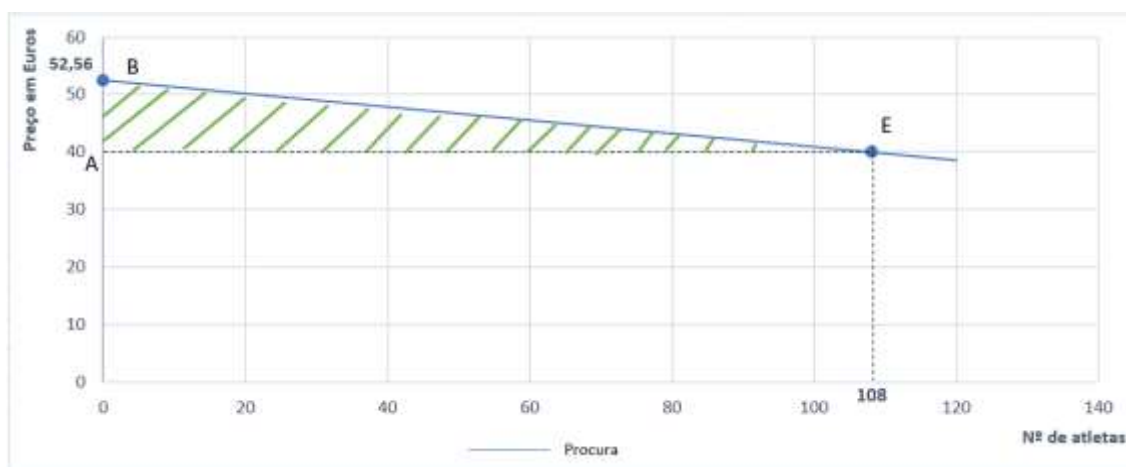


Gráfico 1 - Excedente do Consumidor, por mês, para 2019

Geometricamente falando, uma vez que a curva da procura é uma reta, a área correspondente ao excedente do consumidor, é representada pelo triângulo [ABE].

$$\text{Excedente do Consumidor} = \text{Área [ABE]} = \frac{1}{2} * (p_B - p_E) * q_E$$

Equação 15 - Excedente do Consumidor (mensal) do projeto de reabilitação das infraestruturas do CIS

(2) – Custos Intermédios

A todos os custos intermédios é necessário retirar o montante relativo ao valor do IVA que não é dedutível e outros impostos incorporados, uma vez que se trata de uma transferência de valor entre diferentes grupos sociais. No entanto, de acordo com a empresa de contabilidade externa do clube, esses impostos estão representados na rubrica “Outros Gastos e Perdas – impostos”.

Deste modo, na análise social ter-se-á que eliminar os montantes desta rubrica em específico, sendo, assim, o único ajustamento indispensável.

(3) – Gastos e Perdas de financiamento

Por se tratar de valores relativos a uma dívida à Segurança Social, é necessário eliminar estes valores na análise social.

(4) – Gastos com Pessoal

Numa primeira fase é fundamental subtrair o montante que resulte de uma transferência de valor entre grupos sociais. Ou seja, elimina-se os valores que correspondem ao encargo sobre as remunerações e os gastos de ação social.

Os salários, no momento da análise privada, não apresentam o verdadeiro custo social do próprio. Uma vez que o salário na análise privada se apresenta como uma visão distorcida da realidade, nomeadamente do seu custo de oportunidade, porque os mercados são imperfeitos, é relevante calcular-se o salário-sombra. O salário-sombra, pode acontecer que seja inferior ao que é realmente pago ao trabalhador, dado que mede o custo de oportunidade associado a esse custo (CE, 2016).

A fórmula de cálculo do salário-sombra é representada pela seguinte equação:

$$SW_t = W_t * (1 - u_t) * (1 - t_t)$$

Legenda:

SW_t – Salário-sombra;

W_t – Salário de mercado;

u_t – Taxa de desemprego (2015-2018: Pordata, 2019; 2019-2021: Banco de Portugal, 2019; Nota: devido à incerteza macroeconómica nos próximos dez anos, assumiu-se uma taxa constante de desemprego entre 2021 e 2027);

t_t – Taxa de imposto suportada pelo trabalhador: Segurança Social e taxa de IRS do escalão de rendimento correspondente (Segurança Social, 2019 e Portal das Finanças, 2019).

(5) – Depreciações

Nesta rubrica não é necessário haver qualquer tipo de ajustamento, dado que não é contabilizada como uma despesa.

(6) – Imposto sobre o Rendimento

Porque resulta de uma transferência de valor entre grupos sociais, o montante referente a esta rubrica não é contabilizado.

(7) – Despesa de Investimento em Capital Fixo

Nesta rubrica é necessário retirar o valor do IVA incluído no orçamento e contabilizado na Análise Privada, mas que, por representar uma transferência entre agentes sociais, não deve ser contabilizado na Análise Social.

(8) – Despesa de Investimento em Capital Circulante

Neste caso, não são realizados quaisquer ajustamentos, exceto numa rubrica em específico. Na rubrica relativa ao passivo corrente, nomeadamente, Estado e outros entes públicos, uma vez que, do ponto de vista social, constituem uma transferência entre grupos sociais, não se deve considerar o montante. Esta rubrica refere-se a uma dívida à Segurança Social.

(9) – Variação da Dívida

Dado que, na análise social, a dívida relativa à rubrica do passivo corrente, Estado e outros entes públicos, não é contabilizada por se tratar de uma transferência de valor entre grupos sociais, a variação simplesmente não existe. Ainda assim temos que:

$$(10) - \text{Serviço da dívida} = (3) - (9) = 0$$

A partir deste momento, calculam-se os seguintes resultados:

$$(11) - \text{Benefícios Sociais} - \text{Custos Intermédios Sociais} = (1) - (2)$$

$$(12) - \text{Lucro antes de depreciações e juros} = (11) - (4) - (6)$$

$$(13) - \text{Cash Flow Líquido} = (12) - (7) - (8)$$

$$(14) - \text{Cash Flow Líquido após serviço da dívida} = (13) - (10)$$

$$(15) - \text{Excedente do Produtor} = (14) - (1.4)$$

O *cash flow* líquido após serviço da dívida engloba os benefícios correspondentes às vendas e serviços prestados, a outros rendimentos e ganhos, a preços de eficiência, e ao excedente do consumidor. Do lado das despesas, incorpora os custos intermédios, o salário-sombra do trabalhador do clube, as despesas de investimento em capital fixo e capital circulante e, por fim, o serviço da dívida.

Deixa-se, de seguida, algumas observações relativas ao cálculo do *cash flow* líquido após o serviço da dívida:

- a) Os benefícios totais da sociedade estão representados no valor do *cash flow* líquido após serviço da dívida, ou seja, se os benefícios líquidos dos consumidores e do produtor forem positivos, então, o projeto de reabilitação das infraestruturas do clube, cria riqueza e, deste modo, é viável.
- b) Dadas as limitações de tempo, não são considerados os benefícios intangíveis e as externalidades positivas. De igual modo, no lado das

despesas, não são considerados os custos intangíveis e as externalidades negativas. No entanto, não seria discipiente a quantificação das externalidades que, provavelmente, permitiriam obter um VAL ainda mais positivo para os anos estudados.

- c) Na análise social, tem-se em conta a atividade principal promovida pelo Clube Infante de Sagres, mais concretamente, o hóquei em patins.
- d) Uma vez que na análise social, estão incluídas correções fiscais, não é necessário calcular o valor de *cash flow* antes e depois de imposto, ao contrário do que é feito na análise privada.
- e) Os fatores de conversão aplicados a cada rubrica estão evidenciados nos Apêndices.

Numa outra fase, volta-se a calcular os indicadores de desempenho do projeto em estudo. Com base no montante do *Cash Flow* Líquido após serviço da dívida (14), calcula-se o VAL, a TIR e o RBC.

No fim, realiza-se uma análise de sensibilidade às variáveis:

- i) Modalidades;
- ii) Quotas;
- iii) Aluguer do pavilhão;
- iv) Publicidade e propaganda.

Capítulo 5

Resultados

1. Benefícios e Custos do projeto de reabilitação das infraestruturas do CIS

1.1 Análise Privada

De seguida, são apresentados os benefícios privados associados ao projeto em estudo.

Entre 2015 e 2017, os valores baseiam-se nas Demonstrações Financeiras fornecidas pela empresa de contabilidade externa. A partir de 2018, foi assumido o pressuposto de crescimento, relativo ao ano anterior, do valor igual à taxa de inflação esperada para esse ano.

													Análise Privada	
Benefícios Privados	2015	2016	2017	2018	2019	2020	2021	2022	2023	2024	2025	2026	2027	
Ganhos														
Prestações de serviços- Quotas	8 299	8 923	11 637	11 771	11 947	12 127	12 308	12 493	12 681	12 871	13 064	13 260	13 459	
Prestações de serviços- Modalidades	134	26 122	40 711	41 179	41 797	42 424	43 060	43 706	44 362	45 027	45 702	46 388	47 084	
Prestações de serviços- Receitas de bilheteira	479	710	927	937	952	966	980	995	1 010	1 025	1 040	1 056	1 072	
Prestações de serviços- Apuro do bar	11 352	23 196	26 251	26 552	26 951	27 355	27 765	28 182	28 605	29 034	29 469	29 911	30 360	
Prestações de serviços- Diversos	2 091	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	
Subsídios	16 960	14 900	15 390	15 567	315 800	16 037	16 278	16 522	16 770	17 021	17 276	17 536	17 799	
Aluguer do pavilhão	16 641	14 086	8 530	8 628	8 757	8 889	9 022	9 157	9 295	9 434	9 576	9 719	9 865	
Publicidade e propaganda	13 010	10 661	12 011	12 149	12 332	12 516	12 704	12 895	13 088	13 285	13 484	13 686	13 891	
Patrocínios	8 536	8 360	14 107	14 269	14 483	14 701	14 921	15 145	15 372	15 603	15 837	16 074	16 316	
Outros rendimentos	50	14 498	4 114	4 161	4 224	4 287	4 351	4 416	4 483	4 550	4 618	4 687	4 758	
Total - Benefícios Privados	77 553	121 456	133 677	135 214	437 242	139 301	141 390	143 511	145 664	147 849	150 067	152 318	154 602	

Quadro 1 - Benefícios privados, valores em Euros

													Análise Privada	
	2015	2016	2017	2018	2019	2020	2021	2022	2023	2024	2025	2026	2027	
Taxa de Inflação - BdP, 2019	-	-	-	1,15%	1,50%	1,50%	1,50%	1,50%	1,50%	1,50%	1,50%	1,50%	1,50%	

Quadro 2 - Taxa de inflação esperada

Importa referir que na rubrica “Prestações de serviços – Diversos”, assumiu-se que o montante referente ao ano de 2015 foi extraordinário, e que o valor normal é aquele verificado em 2016 e 2017, ou seja 0. Para além disso, naturalmente, a rubrica “Subsídios”, em 2019, regista um aumento anormal correspondente ao orçamento estipulado para as obras de reabilitação. Por fim,

ambas as rubricas “Aluguer do pavilhão” e “Outros rendimentos”, com base no último ano para o qual existem dados financeiros disponíveis, 2017, espera-se que a partir de 2018, tenham um crescimento continuado.

Com base no primeiro quadro, identificam-se quais as principais fontes de receita para o Clube Infante de Sagres. De forma natural, ao longo dos treze anos analisados, as modalidades têm um peso superior, comparativamente a qualquer outra, representando cerca de 24% do total dos benefícios. De seguida, surgem os subsídios. Neste caso, o impacto do subsídio equivalente ao valor da empreitada é grande. Por último, a outra principal fonte de receita diz respeito às vendas que advêm do bar do clube.

De seguida apresentam-se os custos privados do projeto do CIS.

	Análise Privada												
	2015	2016	2017	2018	2019	2020	2021	2022	2023	2024	2025	2026	2027
Custos Intermédios													
Custo das mercadorias vendidas e das matérias consumidas	8 017	11 765	12 388	12 531	12 719	12 910	13 103	13 300	13 499	13 702	13 907	14 116	14 328
FSE - Subcontratos	0	3 521	3 785	3 829	3 886	3 944	4 003	4 063	4 124	4 186	4 249	4 313	4 377
FSE - Serviços especializados	11 810	20 852	22 624	22 884	23 227	23 575	23 929	24 288	24 652	25 022	25 398	25 778	26 165
FSE - Materiais	8 807	7 761	12 798	12 945	13 139	13 336	13 536	13 739	13 945	14 155	14 367	14 582	14 801
FSE - Energia e fluidos	10 321	10 006	9 748	9 860	10 008	10 158	10 310	10 465	10 622	10 781	10 943	11 107	11 274
FSE - Deslocações, estadas e transporte	6	633	13 905	14 065	14 276	14 490	14 708	14 928	15 152	15 380	15 610	15 844	16 082
FSE - Serviços diversos	21 349	20 600	23 571	23 842	24 200	24 563	24 931	25 305	25 685	26 070	26 461	26 858	27 261
Outros Gastos e Perdas	5 302	7 780	3 142	3 178	3 226	3 274	3 324	3 373	3 424	3 475	3 527	3 580	3 634
Total - Custos Intermédios Privados (pm)	65 611	82 919	101 962	103 134	104 681	106 251	107 845	109 463	111 105	112 771	114 463	116 180	117 922
Salário													
Remunerações do pessoal	0	7 758	9 014	9 118	9 255	9 393	9 534	9 677	9 822	9 970	10 119	10 271	10 425
Encargos sobre remunerações	0	1 684	1 917	1 915	1 943	1 973	2 002	2 032	2 063	2 094	2 125	2 157	2 189
Gastos de ação social	19	23	796	805	818	830	842	855	868	881	894	907	921
Salário - Total	19	9 465	11 727	11 838	12 016	12 196	12 379	12 564	12 753	12 944	13 138	13 335	13 535
Imposto sobre o rendimento	-29	-13	-597	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Total - Custos Privados	65 602	92 371	113 091	114 972	116 697	118 447	120 224	122 027	123 858	125 715	127 601	129 515	131 458

Quadro 3 - Custos Privados, valores em Euros

De igual modo, todas as rubricas que representem despesas para o clube, com base em 2017 e a partir de 2018, foram ajustadas de acordo com a taxa de inflação esperada para cada ano. Assim, espera-se que ao longo do período em análise, os custos registem um aumento gradual.

Destaca-se que a rubrica “Remunerações do pessoal” diz respeito ao único trabalhador do clube e que os “Encargos sobre as remunerações” correspondem ao valor referente a impostos como o IRS e a Segurança Social, que o clube tem de pagar ao Estado, de acordo com o escalão de rendimento correspondente a um trabalhador dependente, não casado, com zero dependentes.

Por fim, no “Imposto sobre o rendimento”, o clube está isento de pagamento de IRC. Durante o período de 2015 a 2017, o clube recebeu uma verba do Estado associada a este imposto. Por não ser possível prever estes valores, a partir de 2018, o IRC não foi considerado.

Segue-se a apresentação do quadro relativo às despesas de investimento.

	Análise Privada												
	2015	2016	2017	2018	2019	2020	2021	2022	2023	2024	2025	2026	2027
Despesas de Investimento em Capital Fixo	0	0	0	0	300 000	0	0	0	0	0	0	0	0
Despesas de Investimento em Capital Circulante	150 609	134 365	116 123	97 587	78 943	60 293	41 635	22 971	4 300	-14 379	-33 065	-33 561	-34 064
Total de Despesas de Investimento	150 609	134 365	116 123	97 587	378 943	60 293	41 635	22 971	4 300	-14 379	-33 065	-33 561	-34 064

Quadro 4 - Despesas de Investimento, valores em Euros

O investimento em capital fixo, como já foi referido, é igual ao montante necessário para cobrir os custos associados às obras de reabilitação das infraestruturas do Clube Infante de Sagres. Este valor é para ser aplicado ainda em 2019.

Porque o quadro anterior exclui as rubricas referentes às despesas de investimento em capital circulante, estas são apresentadas a seguir.

												Análise Privada	
Capital Circulante	2015	2016	2017	2018	2019	2020	2021	2022	2023	2024	2025	2026	2027
Ativo Corrente													
Inventários	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Créditos a receber	16 030	41 141	79 546	80 461	81 667	82 892	84 136	85 398	86 679	87 979	89 299	90 638	91 998
Estado e outros entes públicos	0	1 719	412	416	423	429	435	442	449	455	462	469	476
Fundadores/beneméritos/patrocinadores/associados/etc.	8 982	8 982	2 217	2 242	2 276	2 310	2 345	2 380	2 416	2 452	2 489	2 526	2 564
Diferimentos	0	6 435	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Outros ativos correntes	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Caixa e depósitos bancários	806	3 915	6 861	6 940	7 044	7 149	7 257	7 366	7 476	7 588	7 702	7 818	7 935
Total - Ativo Corrente	25 819	62 192	89 035	90 059	91 410	92 781	94 173	95 586	97 019	98 475	99 952	101 451	102 973
Passivo Corrente													
Fornecedores	6 859	10 026	11 756	11 891	12 069	12 250	12 434	12 621	12 810	13 002	13 197	13 395	13 596
Estado e outros entes públicos	160 333	148 335	145 577	127 380	109 182	90 985	72 788	54 591	36 394	18 197	0	0	0
Fundadores/beneméritos/patrocinadores/associados/etc.	0	9	3 202	3 239	3 287	3 337	3 387	3 438	3 489	3 541	3 595	3 649	3 703
Financiamentos obtidos	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Diferimentos	168	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Outros passivos correntes	9 068	38 187	44 624	45 137	45 814	46 502	47 199	47 907	48 626	49 355	50 095	50 847	51 610
Total - Passivo Corrente	176 428	196 557	205 159	187 647	170 354	153 074	135 808	118 557	101 319	84 096	66 887	67 890	68 909

Quadro 5 - Capital Circulante, valores em Euros

O que importa destacar deste quadro é que, de 2015 a 2023, espera-se que o valor do ativo corrente do clube seja inferior ao valor do seu passivo corrente. Isto resulta de um pressuposto na rubrica do passivo corrente, que é a “Estado e outros entes públicos”. Esta rubrica corresponde a uma dívida do clube, sobre o qual tem de pagar juros. Assumiu-se que esta dívida será saldada no final de 2024. A partir desse ano, naturalmente, o peso do passivo corrente no valor do capital circulante, é muito menor.

Apresenta-se agora, o quadro relativo ao serviço da dívida.

	2015	2016	2017	2018	2019	2020	2021	2022	2023	2024	2025	2026	2027
Juros	225	1 308	552	1 165	1 019	873	728	582	437	291	146	0	0
Varição - dívida	0	11 998	2 759	18 197	18 197	18 197	18 197	18 197	18 197	18 197	18 197	0	0
Serviço da dívida	225	13 306	3 311	19 362	19 216	19 071	18 925	18 779	18 634	18 488	18 343	0	0

Quadro 6 - Serviço da dívida, valores em Euros

Tal como foi referido acima, a variação da dívida resulta do pagamento de parcelas iguais, todos anos, até 2024, por forma a ter a dívida saldada. Os juros, correspondem ao valor pago sobre a dívida à Segurança Social, a uma taxa de juro muito baixa, de cerca de 0,8% que, tal como foi explicado no capítulo anterior, resulta de um cálculo que tem em conta os juros pagos em 2016, relativamente ao montante em dívida no final de 2015.

De seguida é apresentada a taxa de desconto, cujo valor afeta os *cash flows* do projeto em estudo.

Análise Privada													
	2015	2016	2017	2018	2019	2020	2021	2022	2023	2024	2025	2026	2027
Taxa de Desconto	4%	4%	4%	4%	4%	4%	4%	4%	4%	4%	4%	4%	4%

Quadro 7 - Taxa de desconto, análise privada

A taxa de desconto aplicada é a sugerida pelo guia da Comissão Europeia, para projetos deste género (CE, 2016).

Por fim, a partir de estes quadros apresentados, calculam-se os *cash flows* do projeto.

Análise Privada													
	2015	2016	2017	2018	2019	2020	2021	2022	2023	2024	2025	2026	2027
VABpm	11 941	38 537	31 715	32 080	332 561	33 050	33 545	34 049	34 559	35 078	35 604	36 138	36 680
Lucro antes de impostos, depreciações e juros	11 922	29 072	19 988	20 242	320 546	20 854	21 167	21 484	21 806	22 134	22 466	22 803	23 145
Lucro antes de depreciações e juros	11 951	29 085	20 586	20 242	320 546	20 854	21 167	21 484	21 806	22 134	22 466	22 803	23 145
Cash Flow Líquido	-138 659	-105 280	-95 537	-77 345	-58 398	-39 439	-20 469	-1 487	17 507	36 512	55 530	56 363	57 209
Cash Flow Líquido após serviço de dívida	-138 884	-118 585	-98 848	-96 707	-77 614	-58 509	-39 394	-20 266	-1 127	18 024	37 188	56 363	57 209

Quadro 8 - *Cash Flows* privados, valores em Euros

Assim, pode-se concluir:

- O *Cash Flow* Líquido apresenta um valor positivo, apenas a partir de 2023.
- O *Cash Flow* Líquido após serviço da dívida apresenta valores positivos a partir de 2024.
- O peso da dívida ao Estado é muito grande e o pagamento dela é essencial para que o projeto comece a gerar fluxos positivos.

1.2 Análise Social

O quadro seguinte apresenta os benefícios sociais associados ao projeto de reabilitação das infraestruturas do CIS.

												Análise Social	
Benefícios Sociais	2015	2016	2017	2018	2019	2020	2021	2022	2023	2024	2025	2026	2027
Ganhos													
Prestações de serviços- Quotas	8 299	8 923	11 637	11 771	11 947	12 127	12 308	12 493	12 681	12 871	13 064	13 260	13 459
Prestações de serviços- Modalidades	134	26 122	40 711	41 179	41 797	42 424	43 060	43 706	44 362	45 027	45 702	46 388	47 084
Prestações de serviços-Receitas de bilheteira	479	710	927	937	952	966	980	995	1 010	1 025	1 040	1 056	1 072
Prestações de serviços- Apuro do bar	9 229	18 858	21 342	21 587	21 911	22 240	22 573	22 912	23 256	23 605	23 959	24 318	24 683
Prestações de serviços - Diversos	2 091	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Subsídios	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Aluguer do pavilhão	13 530	11 452	6 935	7 015	7 120	7 227	7 335	7 445	7 557	7 670	7 785	7 902	8 020
Publicidade e propaganda	10 577	8 668	9 765	9 877	10 026	10 176	10 329	10 484	10 641	10 800	10 962	11 127	11 294
Patrocínios	6 940	6 796	11 469	11 601	11 775	11 952	12 131	12 313	12 498	12 685	12 876	13 069	13 265
Outros rendimentos	50	14 498	4 114	4 161	4 224	4 287	4 351	4 416	4 483	4 550	4 618	4 687	4 758
Excedente do Consumidor	7 294	7 268	7 329	7 410	7 460	7 501	7 543	7 585	7 628	7 670	7 713	7 756	7 799
Total - Benefícios Sociais	58 623	103 296	114 229	115 540	117 211	118 898	120 611	122 349	124 113	125 903	127 719	129 563	131 433

Quadro 9 - Benefícios Sociais, valores em Euros

Note-se que as diferenças dos benefícios sociais, comparativamente com os benefícios privados, são três. O valor dos subsídios que, por se tratar de uma transferência de valor entre grupos sociais, não podem ser incorporados no cálculo do montante total dos benefícios sociais do projeto em estudo. Para além disso, é necessário incorporar o valor referente ao excedente do consumidor. O valor do excedente tem pouco impacto na soma dos benefícios sociais, uma vez que o seu valor não é elevado, pelo contrário. Nas rubricas “Prestações de serviços – apuro do bar”, “Aluguer do pavilhão”, “Publicidade e propaganda” e “Patrocínios”, é realizado um ajustamento de acordo com o valor esperado do IVA (Deloitte, 2019), para cada ano, que está incorporado em cada montante, e que deve ser retirado.

													Análise Social	
	2015	2016	2017	2018	2019	2020	2021	2022	2023	2024	2025	2026	2027	
Excedente do Consumidor	7 294	7 268	7 329	7 410	7 460	7 501	7 543	7 585	7 628	7 670	7 713	7 756	7 799	

Quadro 10 - Excedente do consumidor, valores em Euros

													Análise Social	
	2015	2016	2017	2018	2019	2020	2021	2022	2023	2024	2025	2026	2027	
Mensalidade e Quota - Valor de Mercado	44	44	44	45	45	45	46	46	46	46	47	47	47	

Quadro 11 – Mensalidade no mercado, valor mensal em Euros

													Análise Social	
	2015	2016	2017	2018	2019	2020	2021	2022	2023	2024	2025	2026	2027	
Nº de atletas de hóquei em patins - Mercado	65	65	65	65	65	65	65	65	65	65	65	65	65	

Quadro 12 – Número de atletas por clube, no mercado

													Análise Social	
	2015	2016	2017	2018	2019	2020	2021	2022	2023	2024	2025	2026	2027	
Mensalidade e Quota - CIS	39	39	39	40	40	40	40	41	41	41	41	42	42	

Quadro 13 – Mensalidade CIS, valor em Euros

	2015	2016	2017	2018	2019	2020	2021	2022	2023	2024	2025	2026	2027
Nº de atletas de hóquei em patins - CIS	108	108	108	108	108	108	108	108	108	108	108	108	108

Quadro 14 - Número de atletas do CIS

De facto, o valor do excedente do consumidor tem um impacto marginal no cálculo dos vários indicadores do projeto, por ser um valor pequeno. Como se verifica, a diferença entre o valor da mensalidade que é paga no CIS e a mensalidade paga nos outros clubes do distrito do Porto, é pequena. Importa referir que os valores acima apresentados são mensais. Para se obter o valor anual, é necessário multiplicar por onze vezes o excedente do consumidor mensal, uma vez que em agosto, o clube fecha para férias.

O valor do excedente tem em consideração o número de atletas que o Infante de Sagres é capaz de acolher. Aqui, assumiu-se que o número é equivalente aos atletas que o clube tem atualmente, permanecendo constante ao longo do período em análise, uma vez que foi referido como sendo a capacidade máxima do clube neste momento.

Nesta fase, apresentam-se os custos sociais associados ao projeto CIS.

	Análise Social												
	2015	2016	2017	2018	2019	2020	2021	2022	2023	2024	2025	2026	2027
Custos Intermédios													
Custo das mercadorias vendidas e das matérias consumidas	8 017	11 765	12 388	12 531	12 719	12 910	13 103	13 300	13 499	13 702	13 907	14 116	14 328
FSE - Subcontratos	0	3 521	3 785	3 829	3 886	3 944	4 003	4 063	4 124	4 186	4 249	4 313	4 377
FSE - Serviços especializados	11 810	20 852	22 624	22 884	23 227	23 575	23 929	24 288	24 652	25 022	25 398	25 778	26 165
FSE - Materiais	8 807	7 761	12 798	12 945	13 139	13 336	13 536	13 739	13 945	14 155	14 367	14 582	14 801
FSE - Energia e fluidos	10 321	10 006	9 748	9 860	10 008	10 158	10 310	10 465	10 622	10 781	10 943	11 107	11 274
FSE - Deslocações, estadas e transporte	6	633	13 905	14 065	14 276	14 490	14 708	14 928	15 152	15 380	15 610	15 844	16 082
FSE - Serviços diversos	21 349	20 600	23 571	23 842	24 200	24 563	24 931	25 305	25 685	26 070	26 461	26 858	27 261
Outros Gastos e Perdas	1 638	6 236	2 164	2 189	2 222	2 255	2 289	2 324	2 358	2 394	2 430	2 466	2 503
Total - Custos Intermédios Sociais (cf)	61 948	81 374	100 984	102 145	103 677	105 232	106 811	108 413	110 039	111 690	113 365	115 065	116 791
Salário													
Remunerações do pessoal	0	5 725	6 611	6 834	7 005	7 164	7 286	7 396	7 302	7 411	7 523	7 635	7 750
Encargos sobre remunerações	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Gastos de ação social	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Salário - Total	0	5 725	6 611	6 834	7 005	7 164	7 286	7 396	7 302	7 411	7 523	7 635	7 750
Imposto sobre o rendimento	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Total - Custos Sociais	61 948	87 099	107 594	108 979	110 682	112 396	114 097	115 809	117 341	119 101	120 888	122 701	124 541

Quadro 15 - Custos Sociais, valores em Euros

Os custos intermédios sociais, comparativamente aos custos intermédios privados, são inferiores. A justificação deve-se ao facto de se ter retirado o valor referente ao valor do IVA, incluído dentro da rubrica “Outros gastos e perdas”.

A rubrica “Remunerações do pessoal” é equivalente ao salário-sombra do único trabalhador do clube. A partir do salário presente na análise privada, ajusta-se de acordo com o valor dos impostos pagos – IRS e Segurança Social – e de acordo com a taxa de desemprego prevista. A tabela com os cálculos pode ser observada nos Apêndices.

Note-se ainda que, no que diz respeito ao salário do trabalhador do CIS, tanto os encargos sobre as remunerações, como os gastos de ação social, foram eliminados, uma vez que, do ponto de vista social, constituem uma transferência e não um fluxo de caixa.

Por último, também o valor referente ao imposto sobre o rendimento teve de ser excluído porque, mais uma vez, corresponde a uma transferência entre grupos sociais.

Analisando agora as despesas de investimento.

	Análise Social												
	2015	2016	2017	2018	2019	2020	2021	2022	2023	2024	2025	2026	2027
Despesas de Investimento em Capital Fixo	0	0	0	0	243 902	0	0	0	0	0	0	0	0
Despesas de Investimento em Capital Circulante	-9 724	-13 971	-29 453	-29 792	-30 239	-30 693	-31 153	-31 620	-32 095	-32 576	-33 065	-33 561	-34 064
Total de Despesas de Investimento	-9 724	-13 971	-29 453	-29 792	213 663	-30 693	-31 153	-31 620	-32 095	-32 576	-33 065	-33 561	-34 064

Quadro 16 - Despesas de Investimento, valores em Euros

Na ótica social, verifica-se que o valor do Investimento em Capital Fixo foi atualizado de acordo com o IVA e que, por representar uma transferência entre agentes sociais, a parte referente ao imposto não deve ser contabilizada.

Ao contrário do que acontece na análise privada, os valores das despesas de investimento em capital circulante apresentam, ao longo de todo o período em análise, valores negativos.

De seguida, apresenta-se o quadro correspondente ao capital circulante e justificativo dos valores negativos, acima referidos.

												Análise Social	
Capital Circulante	2015	2016	2017	2018	2019	2020	2021	2022	2023	2024	2025	2026	2027
Ativo Corrente													
Inventários	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Créditos a receber	16 030	41 141	79 546	80 461	81 667	82 892	84 136	85 398	86 679	87 979	89 299	90 638	91 998
Estado e outros entes públicos	0	1 719	412	416	423	429	435	442	449	455	462	469	476
Fundadores/beneméritos/patrocinadores/associados/etc.	8 982	8 982	2 217	2 242	2 276	2 310	2 345	2 380	2 416	2 452	2 489	2 526	2 564
Diferimentos	0	6 435	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Outros ativos correntes	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Caixa e depósitos bancários	806	3 915	6 861	6 940	7 044	7 149	7 257	7 366	7 476	7 588	7 702	7 818	7 935
Total - Ativo Corrente	25 819	62 192	89 035	90 059	91 410	92 781	94 173	95 586	97 019	98 475	99 952	101 451	102 973
Passivo Corrente													
Fornecedores	6 859	10 026	11 756	11 891	12 069	12 250	12 434	12 621	12 810	13 002	13 197	13 395	13 596
Estado e outros entes públicos	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Fundadores/beneméritos/patrocinadores/associados/etc.	0	9	3 202	3 239	3 287	3 337	3 387	3 438	3 489	3 541	3 595	3 649	3 703
Financiamentos obtidos	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Diferimentos	168	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Outros passivos correntes	9 068	38 187	44 624	45 137	45 814	46 502	47 199	47 907	48 626	49 355	50 095	50 847	51 610
Total - Passivo Corrente	16 095	48 222	59 582	60 267	61 171	62 089	63 020	63 965	64 925	65 899	66 887	67 890	68 909

Quadro 17 - Capital Circulante, valores em Euros

Destaca-se aqui, o facto de que, tal como foi explicado na análise privada, uma vez que a rubrica do passivo corrente “Estado e outros entes públicos”, corresponde a uma dívida ao Estado, esta não pode ser incluída no momento da análise social, uma vez

que se trata de uma transferência de valor entre grupos sociais. Deste modo, ao longo de todo o período, o ativo corrente é superior ao passivo corrente do clube.

Segue-se, então, a apresentação do quadro referente ao serviço da dívida.

Análise Social													
	2015	2016	2017	2018	2019	2020	2021	2022	2023	2024	2025	2026	2027
Juros	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Variação - dívida	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Serviço da dívida	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0

Quadro 18 - Serviço da dívida, valores em Euros

Deste modo, o serviço da dívida não terá qualquer impacto no cálculo dos *cash flows* do projeto. Pelo facto de, do ponto de vista social, a dívida corresponder a uma transferência e não a um fluxo de caixa, esta não poderá ser incluída e, assim, também não terá qualquer impacto no cálculo dos juros do período.

No que à taxa de desconto diz respeito, tem-se que:

													Análise Social	
	2015	2016	2017	2018	2019	2020	2021	2022	2023	2024	2025	2026	2027	
Taxa de Desconto	5%	5%	5%	5%	5%	5%	5%	5%	5%	5%	5%	5%	5%	

Quadro 19 - Taxa de desconto, análise social

Importa relembrar que a taxa de desconto social aplicada, é a sugerida pela Comissão Europeia para projetos deste género. Esta taxa aplica-se aos países que pertencem à Coesão, em que Portugal se inclui, e tem em conta o crescimento económico a longo prazo, e as taxas puras de preferência pelo presente (CE, 2016).

Finalmente, depois dos quadros apresentados, calculam-se os *cash flows* do projeto em estudo.

													Análise Social	
	2015	2016	2017	2018	2019	2020	2021	2022	2023	2024	2025	2026	2027	
Benefícios Sociais - Custos Intermédios Sociais	-3 324	21 922	13 245	13 395	13 533	13 666	13 801	13 937	14 074	14 213	14 354	14 497	14 642	
Lucro antes de depreciações e juros	-3 324	16 197	6 635	6 560	6 528	6 503	6 514	6 541	6 772	6 802	6 832	6 862	6 891	
Cash Flow Líquido	6 400	30 168	36 088	36 352	-207 135	37 195	37 667	38 161	38 867	39 378	39 896	40 422	40 955	
Cash Flow Líquido após serviço de dívida	6 400	30 168	36 088	36 352	-207 135	37 195	37 667	38 161	38 867	39 378	39 896	40 422	40 955	
Excedente do Produtor	-894	22 900	28 759	28 942	-214 595	29 694	30 124	30 576	31 239	31 708	32 183	32 666	33 156	

Quadro 20 - *Cash Flows* sociais, valores em Euros

Desta maneira, podem-se tecer as seguintes conclusões:

- O *Cash Flow* Líquido apresenta valores sempre positivos, a exceção sendo 2019, por causa do investimento em capital fixo.
- O *Cash Flow* Líquido após serviço da dívida é equivalente ao *Cash Flow* Líquido, uma vez que a dívida não é incluída na análise social.
- O Excedente do Produtor apresenta valores positivos e crescentes em quase todos os anos em análise. Em 2015, o excedente é negativo, uma vez que o valor das receitas provenientes das modalidades é excepcionalmente baixo. Este fenómeno pode ter acontecido devido à falta de registos do clube nessa altura. Em 2019, o valor do excedente do produtor também é negativo, mas aqui a justificação prende-se com o montante do investimento em capital fixo.

1.3 Análise Privada vs Análise Social

Após a apresentação dos vários quadros referentes a ambas as análises realizadas, conclui-se o seguinte:

- Como seria de esperar, os benefícios privados são, ao longo de todo o período em análise, sempre superiores aos benefícios sociais. O motivo é que os subsídios, apenas contabilizados na análise privada, têm um peso substancial no cálculo total dos benefícios do projeto em estudo. Para além disso, na análise social, aplicou-se o factor de conversão equivalente ao IVA em algumas rubricas. Por outro lado, o valor do excedente do consumidor calculado não é suficiente para compensar.

- Os custos sociais intermédios apresentam valores sempre inferiores aos custos privados intermédios. Esta situação era expectável uma vez que, tendo em conta a correção efetuada, por forma a obter os valores das rubricas a preços de eficiência, o imposto incluído nos montantes foi descontado.
- Na análise privada, a dívida ao Estado tem um impacto muito forte no cálculo das despesas de investimento e, por conseguinte, também tem um impacto direto nos *cash flows* do projeto de reabilitação das infraestruturas do clube. Verifica-se que, apenas a partir de 2023, o projeto apresenta valores de *cash flows* líquidos positivos. E a partir de 2024, o projeto de investimento apresenta valores de *cash flows* líquidos após serviço da dívida positivos.
- Na análise social, pelo facto de a dívida representar uma transferência de valor entre grupos sociais e não poder ser incluída no cálculo das despesas de investimento, os *cash flows*, tanto os líquidos, como os líquidos após serviço da dívida, uma vez que não existe serviço da dívida nesta análise, apresentam valores positivos ao longo dos anos, com exceção de 2019.

2. Viabilidade do projeto de reabilitação das infraestruturas do CIS

2.1 Análise Privada

Na perspetiva privada, nos dois períodos em análise:

Análise Privada			
Cash Flow Líquido após serviço da dívida	2015-2018	2019-2027	Total
Taxa de Desconto	4,00%	4,00%	4,00%
VAL	-503 356	-60 437	-563 793
TIR	n.a	-2,07%	-11,99%
RBC	0,50	0,96	0,77

Quadro 21 - Indicadores do *Cash Flow* líquido privado após serviço da dívida, valores em Euros

Entre 2015 e 2018:

- VAL < 0;
- TIR não pode ser calculada, uma vez que não existe qualquer valor referente a um investimento durante este período;
- RBC < 1.

Conclusão:

- Na análise privada, entre 2015 e 2018, o projeto não é viável porque não há criação de valor.

Entre 2019 e 2027:

- VAL < 0;

- $|TIR| < \text{Taxa de desconto}$;

- $RBC < 1$.

Conclusão:

- Entre 2019 e 2027, o projeto do CIS não é viável, uma vez que não há criação de valor para os atletas do clube e a taxa interna de rentabilidade é inferior à taxa de desconto.

Ao longo de todo o período em análise:

- $VAL < 0$;

- $|TIR| > \text{Taxa de desconto}$;

- $RBC < 1$.

Conclusão:

- Ao longo dos treze anos em análise, o projeto não é viável dado que não cria valor para os atletas. Acrescentar, o RBC é inferior à unidade.

Por último, realiza-se uma análise de sensibilidade ao VAL do projeto, assumindo uma variação de 15% do valor de cada uma das seguintes rubricas, “Modalidades” e “Quotas”, mantendo tudo o resto constante, e uma variação de 1/3 do valor esperado do financiamento, *ceteris paribus*.

Análise Privada				
Cash Flow Líquido após serviço da dívida				
Variável-Chave	Variação	VAL		
		2015-2018	2019-2027	Total
Cenário Base	-	-503 356	-60 437	-563 793
Modalidades	15%	-485 896	-9 143	-495 039
	-15%	-520 816	-111 731	-632 547
Quotas	15%	-496 670	-45 775	-542 445
	-15%	-510 042	-75 099	-585 141
Subsídios	400.000	-503 356	39 563	-463 793
	200.000	-503 356	-160 437	-663 793

Quadro 22 - Análise de sensibilidade do VAL, valores em Euros

Análise Privada			
Cash Flow Líquido após serviço da dívida			
Variável-Chave	Elasticidade VAL		
	2015-2018	2019-2027	Total
Modalidades	0,23	5,66	0,81
Quotas	0,09	1,62	0,25
Subsídios	n.a	4,96	0,53

Quadro 23 - Elasticidade do VAL

Dos quadros acima apresentados, pode-se verificar que:

- Uma variação positiva de 15% do valor recebido pelas modalidades, tem um impacto significativo no VAL do projeto.
- A mesma variação do valor das quotas também tem um impacto positivo no cálculo do VAL. No entanto, a variação não é tão grande.
- Uma variação do valor do subsídio, uma vez mais, significa que o projeto vai apresentar um valor superior do VAL.

No que diz respeito à elasticidade do VAL:

- Entre 2015 e 2018, tanto nas modalidades, como nas quotas, o VAL é pouco “elástico” face às variações destas variáveis críticas.

- Entre 2015 e 2018, pelo facto de o subsídio ser apenas recebido em 2019, não há qualquer variação desta variável e, por isso, o cálculo da elasticidade do VAL não se aplica neste caso.
- Para o período entre 2019 e 2027, para cada uma das variáveis-chave, a variação destas implicam um VAL “elástico”.

2.2 Análise Social

Para os dois períodos em análise, na ótica social tem-se:

			Análise Social
Cash Flow Líquido após serviço da dívida	2015-2018	2019-2027	Total
Taxa de Desconto	5,00%	5,00%	5,00%
VAL	120 659	44 467	165 126
TIR	n.a	7,69%	9,31%
RBC	1,38	1,05	1,14

Quadro 24 - Indicadores do *Cash Flow* líquido social após serviço da dívida, valores em Euros

Entre 2015 e 2018:

- VAL > 0;
- TIR não pode ser calculada, uma vez que não existe qualquer valor referente a um investimento durante este período;

- $RBC > 1$.

Conclusão:

- Na análise social, entre 2015 e 2018, o projeto é viável porque há criação de valor para os membros da sociedade.

Entre 2019 e 2027:

- $VAL > 0$;

- $|TIR| > \text{Taxa de desconto}$;

- $RBC > 1$.

Conclusão:

- Na análise social, entre 2019 e 2027, o projeto é viável porque representa criação de valor para a comunidade local e a Taxa Interna de Rentabilidade é superior à Taxa de desconto e o Rácio Custo-Benefício é superior a 1.

Entre 2015 e 2027:

- $VAL > 0$;

- $|TIR| > \text{Taxa de desconto}$;

- $RBC > 1$.

Conclusão:

- Na análise social, entre 2015 e 2027, o projeto é viável porque durante o período em análise, cria valor. Para além disso, a TIR é superior à Taxa de Desconto aplicada e o RBC é superior à unidade.

Por fim, uma vez mais, realiza-se uma análise de sensibilidade ao VAL do projeto, assumindo uma variação de 15% de duas das mesmas variáveis-chave da análise privada: “Modalidades” e “Quotas”, mantendo tudo o resto constante. Para além destas, e uma vez que o valor do subsídio não pode ser contabilizado na ótica social, escolheram-se outras duas variáveis – “Aluguer do pavilhão” e “Publicidade e propaganda” – para avaliar a elasticidade do VAL.

Análise Social				
Cash Flow Líquido após serviço da dívida				
Variável-Chave	Variação	VAL		
		2015-2018	2019-2027	Total
Cenário Base	-	120 659	44 467	165 126
Modalidades	15%	138 438	93 926	232 364
	-15%	102 880	-4 992	97 888
Quotas	15%	127 500	58 605	186 105
	-15%	113 818	30 329	144 148
Aluguer do pavilhão	15%	127 366	52 892	180 258
	-15%	113 952	36 042	149 994
Publicidade e propaganda	15%	127 263	56 331	183 594
	-15%	114 055	32 604	146 658

Quadro 25 - Análise de sensibilidade do VAL, valores em Euros

Análise Social			
Cash Flow Líquido após serviço da dívida			
Variável-Chave	Elasticidade VAL		
	2015-2018	2019-2027	Total
Modalidades	0,98	7,42	2,71
Quotas	0,38	2,12	0,85
Aluguer do pavilhão	0,37	1,26	0,61
Publicidade e propaganda	0,36	1,78	0,75

Quadro 26 - Elasticidade do VAL

Após a apresentação destes dois quadros, verifica-se que:

- A variação positiva de 15% no valor das receitas das modalidades, representa uma variação positiva do valor do VAL.
- Acontece o mesmo no caso em que se aumenta o valor das quotas, apesar da variação não ser tão grande.
- Um aumento das receitas respeitantes ao aluguer do pavilhão, também implica um aumento do valor do VAL do projeto.
- Uma variação dos ganhos com publicidade e propaganda, mais uma vez, resulta num VAL superior ao cenário base.

No que diz respeito à elasticidade do VAL:

- Entre 2015 e 2018, para todas as variáveis analisadas, face às variações definidas, o VAL é pouco “elástico”.
- Para os primeiros anos em análise, ainda assim, uma variação do valor das receitas das modalidades, resultam numa maior variação do valor do VAL do projeto em estudo.
- Para o período entre 2019 e 2027, a variação de cada uma das variáveis-chave analisada, implica um VAL “elástico”.

3. Suporte do projeto por parte das Políticas Públicas

Após ter sido feita a análise do projeto de reabilitação das infraestruturas do Clube Infante de Sagres sob uma perspetiva social, pode-se afirmar que o projeto é viável ao longo de todo o período em análise, uma vez que gera riqueza para a sociedade. Isto por si mesmo, pode ser considerado suficiente para que haja um contributo financeiro por parte das entidades públicas. Porém, será que continuava a ter cabimento, o contributo de fundos públicos para o projeto em estudo, no caso em que a sua implementação implicaria um sacrifício de riqueza?

Para se conseguir responder a esta questão, é preciso ter em atenção alguns aspetos. O primeiro, tem a ver com o conceito de bem de clube. Neste caso, o bem de clube é considerado, simultaneamente, um bem desportivo e por isso, é justificativo de uma intervenção por parte de organizações públicas (Cruz, 2006).

Pode-se considerar que os bens disponibilizados pelo Infante de Sagres, são bens de clube porque:

- O consumo de um bem por parte de um indivíduo, não impede outros de o consumirem ao mesmo tempo, até certo ponto. Não se trata de um bem de clube puro, dado que existe um número máximo de atletas que o clube consegue acolher.
- Relativamente à exclusão, só quem paga é que tem acesso à possibilidade de ser atleta do Clube Infante de Sagres.

Este conceito de exclusividade, nomeadamente, de não exclusão, pode contrariar a pressuposição da maximização da utilidade do consumidor, presente na ACB. Ou seja, pode acontecer que existam benefícios mais importantes, do que o simples objetivo da eficiência implícita na Análise Custo-

Benefício. Isto significa que, desde que seja reconhecido que os benefícios coletivos do bem, neste caso bem desportivo, sejam superiores aos benefícios económicos, o sacrifício de riqueza é justificado (Boardman et al., 1996).

Na realidade, uma vez que não se quantificaram as externalidades do projeto para a sociedade, e não foram ponderadas na análise social, o valor do VAL para os diferentes períodos, pode ser ainda mais positivo.

Exemplificando o que se acaba de referir, o poder público procura:

- Promover a prática de atividade física e desporto por parte da sociedade, mas em maneira particular, procura criar hábitos saudáveis dentro da comunidade mais jovem do país.
- Dinamizar a competitividade saudável relacionada com o desporto, através da organização de atividades, nomeadamente torneios sociais, que sejam mais orientadas para a promoção dos valores da ética e do *fair-play* no desporto, do que para os ganhos financeiros.
- Potenciar a participação de todos no desporto, não olhando a idades, nem género, não dando importância ao meio social, ou ao nível de escolaridade. Note-se que é isso que acontece no Infante de Sagres. O clube acolhe meninos e meninas de várias idades, nos sete escalões diferentes, e todos têm acesso às mesmas oportunidades, todos têm a possibilidade de jogar hóquei em patins.

Em segundo lugar, a ACB que foi feita, referente ao estudo da reabilitação das infraestruturas do Clube Infante de Sagres, assume alguns pressupostos que se tem de ter em consideração.

Um dos pressupostos tem a ver com o assumir das preferências dos consumidores como sendo inalteráveis. Para além disso, assume-se que o número de atletas é constante ao longos dos anos de análise.

Estes dois pressupostos são fortes, visto que, por um lado, durante todo o período de análise, e principalmente havendo as obras de reabilitação das infraestruturas do clube, as pessoas podem querer contribuir para a saúde financeira do clube através de doações e benesses e estando dispostas a pagar mais no ano do investimento, do que nos restantes anos. No que diz respeito ao número de atletas do clube, não é previsto que possa existir alguns jovens que desistam da modalidade, ou que procurem outro clube para a prática de hóquei em patins. Assim como no sentido contrário, também não é previsto qualquer aumento do número de praticantes ao longo de treze anos.

Contudo, são limitações do estudo que são justificadas pelo facto de que:

- Não é possível realizar um estudo sobre as preferências dos consumidores ao longo dos treze anos em análise.
- Não é possível averiguar o número de atletas do clube para o período em análise.

Estas impossibilidades resultam do facto de entre 2015 e 2018, a análise ser *in media res*, com a exceção de 2018, uma vez que ainda não existem dados financeiros para esse ano. A análise realizada para os anos compreendidos entre 2019 e 2027 é feita *ex ante* e, como tal, parte sempre de pressupostos que podem vir a não ser confirmados.

Assume-se que apesar do Infante de Sagres promover outras atividades, em particular a patinagem artística, só se contabilizam os benefícios que advêm do hóquei em patins, o que traduz uma subvalorização dos benefícios do projeto.

Por fim, pode-se interrogar sobre o facto de poderem existir impactos aos quais simplesmente não seja possível atribuir um valor monetário. Quando se atribui um valor monetário a determinado impacto, seja ele positivo, ou negativo, há um risco associado. O risco tem a ver com a diminuição da perceção do valor qualitativo desses impactos, que resulta de haver a possibilidade de comparar

diretamente, com base em unidades monetárias, tanto os impactos positivos como negativos, como os bens e serviços transacionados no mercado.

Capítulo 6

Conclusão

Como conclusões, depois de aplicar a Análise Custo-Benefício ao projeto de reabilitação das infraestruturas do Clube Infante de Sagres, pode-se afirmar que, do ponto de vista da análise privada, o projeto não é sustentável, nem viável, uma vez que não apresenta criação de valor ao longo do período em análise.

Esta não criação de valor é identificada através do valor negativo do VAL. Esse valor negativo surge, não só quando o período em análise corresponde aos anos entre 2015 e 2018, mas também no que diz respeito ao período entre 2019 e 2027. Globalmente, durante os treze anos em análise, o VAL do projeto apresenta um valor negativo superior a meio milhão de euros.

O valor negativo do VAL deve-se, em muito, ao peso da dívida do clube ao Estado. Daí advém a importância de o clube saldar esse montante. Assumindo o pagamento anual regular de uma parte desse valor, nota-se que o valor dos *cash flows* líquidos após serviço da dívida e, por conseguinte, o valor do VAL, vão aumentando de forma substancial.

Para o projeto apresentar um valor do VAL positivo, foram feitos os cálculos mantendo todos os parâmetros constante, e os resultados confirmam que só em 2044 é que o projeto de investimento apresentaria riqueza através da criação de valor.

Mesmo em relação aos cenários alternativos criados na análise privada para a avaliação da elasticidade do VAL, assumindo ou um crescimento de 15% na

rubrica “Modalidades”, ou na rubrica “Quotas”, o impacto destas variações no valor do VAL do projeto não chega a ser suficiente para que o seu valor seja positivo, tornando-o viável do ponto de vista financeiro.

Na perspetiva social, o projeto de reabilitação das infraestruturas do CIS gera riqueza para a sociedade durante o período entre 2015 e 2027 o que, por si só, justifica o apoio por parte de entidades públicas, através do seu financiamento com políticas públicas.

No momento de atribuição de financiamento público ao Infante de Sagres, tal como foi referido no capítulo anterior, tem-se em conta outro tipo de contribuições para o projeto de investimento, nomeadamente o facto de haver a possibilidade de o poder público assumir uma “figura parental”:

- Incentivando a prática desportiva e promovendo, de modo particular dentro da população mais jovem, a criação de hábitos saudáveis;
- Proporcionando, através da organização de eventos desportivos, um ambiente em que exista um nível de competitividade saudável, e que aqueles tenham como principal objetivo, a promoção dos bons valores relacionados com o desporto, designadamente, a ética e o *fair-play*;
- Permitindo o acesso de todos às mesmas atividades sem lugar à discriminação de género, idade e estatuto social no que diz respeito ao rendimento líquido do seio familiar de cada um.

Uma vez que a criação de valor para a sociedade é representada através do excedente do consumidor, é necessário ter em atenção os pressupostos assumidos para o cálculo dos benefícios sociais.

Ainda que o projeto de investimento em estudo, implicasse um sacrifício de riqueza para a sociedade, considerando os argumentos referidos no capítulo anterior, possivelmente, poderia continuar a justificar-se a atribuição de verbas

públicas para financiamento das obras de reabilitação das infraestruturas do clube.

Importa reforçar a ideia de que, por restrições temporais, não foram contabilizadas as externalidades associados ao projeto de investimento estudado. Se esse processo tivesse sido assumido, provavelmente o projeto de reabilitação das infraestruturas do Clube Infante de Sagres apresentaria um valor do VAL superior no período dos treze anos analisados.

No cálculo do excedente do consumidor, é apenas considerado o valor da mensalidade e da quota da modalidade de hóquei em patins. A questão que falta responder tem a ver com a medição do valor do excedente do consumidor, tendo em conta os valores da mensalidade e da quota, referentes à modalidade patinagem artística.

Relembre-se que no valor das receitas do clube, foram contabilizadas as duas modalidades promovidas pelo Infante de Sagres. Relativamente aos custos, volta a não haver discriminação entre as despesas associadas ao hóquei em patins e à patinagem artística, sendo que foram contabilizados na sua totalidade. A discriminação por modalidade, dos benefícios e dos custos do clube, representaria uma dificuldade que não se considerou necessária contemplar.

Ainda assim, uma vez que, tal como foi referido anteriormente, o valor do excedente do consumidor não tem em conta a modalidade de patinagem artística, pode haver uma subvalorização do seu valor.

A utilização da Análise Custo-Benefício ao nível de projetos de investimento relacionados com o desporto tem vindo a aumentar nos últimos anos. Apesar das limitações identificadas neste estudo, não significa que não seja possível aplicá-la; pretende apenas refletir o facto de que é necessário realizar alguns ajustamentos, por forma a ser funcional e praticável, no setor do desporto.

Mesmo abdicando de alguns elementos de avaliação, devido à complexidade relativa à avaliação dos bens desportivos, a tomada de decisão sobre a

implementação de um determinado projeto de investimento deve ser o mais objetiva e fundamentada possível. A objetividade que é referida, desempenha um papel determinante no âmbito das escolhas públicas enquanto ferramenta que garante a existência de equidade na definição das políticas públicas e de neutralidade face a qualquer pressão externa que possa existir (Cruz, 2006).

Esta dissertação teve limitações relativamente às Demonstrações Financeiras que sustentam toda a avaliação da viabilidade do projeto de reabilitação das instalações do Clube Infante de Sagres.

O período de análise poderá ter sido redutor. No entanto, esse facto deve-se à implementação recente de práticas contabilísticas, por parte do clube. O período de análise *ex ante* foi definido para três anos, uma vez tratar-se do intervalo de tempo sobre o qual se obtiveram os dados contabilísticos. Antes disso, a contabilidade era feita de forma menos profissional, sem quaisquer registos oficiais.

Uma sugestão que poderia ser interessante explorar, seria o alargamento do período de análise. Uma vez que tal não será possível do ponto de vista retrospectivo, poder-se-ia verificar no futuro se as projeções efetuadas nesta dissertação se concretizam e, a partir daí, servirem de base, mais fundamentada, para o lançamento de novas projeções futuras, para um novo período de avaliação.

Uma outra sugestão poderia passar pela realização de um trabalho em tudo similar a este, mas aplicada a um outro clube da cidade do Porto, que tenha uma dimensão e características semelhantes ao Infante de Sagres. Por exemplo, realizar uma ACB relativamente ao Pavilhão do Académico, uma vez que a Câmara Municipal do Porto reabilitou as infraestruturas deste clube recentemente. Desta maneira, poder-se-ia averiguar se as conclusões do estudo realizado para o novo clube, seriam análogas.

Desta forma, ter-se-ia um elemento de comparação, que serviria de referência para tecer uma resposta mais conclusiva e fundamentada acerca do projeto de investimento em estudo e da sua viabilidade económico-financeira.

Bibliografia

Abecassis, F. & Cabral, N. (2000). *Análise Económica e Financeira de Projetos*. Lisboa, Portugal: Fundação Calouste Gulbenkian.

Assembleia da República (2018). Orçamento do Estado para 2019 - Parecer sobre a proposta de lei no 156/XIII (4a). Disponível em <http://app.parlamento.pt/webutils/docs/doc.pdf?path=6148523063446f764c324679626d56304c334e706447567a4c31684a53556c4d5a576376543055764d6a41784f5449774d5467784d4445314c314268636d566a5a584a6c637938784d6c394451304e4b524335775a4>

Associação de Patinagem (2019). *Informação: Relatórios*. Disponível em <http://www.apporto.pt/index.php?id=181>

Banco de Portugal. (2019, março 07). *Projeções económicas*. Disponível em <https://www.bportugal.pt/page/projecoes-economicas>

Bateman, I., Carson, R., Day, B., Hanemann, M., Hanley, N., T. Hett, T., et al. (2002). *Economic Valuation with Stated Preference Techniques: a Manual*. Department for Transport, UK and Edward Elgar Publishing.

Beuren, I. M. (1993). *Conceituação e contabilização do custo de oportunidade*. São Paulo, Brasil: Fipepaci.

Boardman, A., Greenberg, D. H., Vining, A. & Weimer, D. (1996). *Cost-benefit analysis: Concepts and practice*. Disponível em <https://doi.org/10.1111/j.1746-1049.1995.tb00720.x>

Brent, R. J. (2006). *Applied Cost-Benefit Analysis*. Cheltenham, UK and Northampton, MA, USA: Edward Elgar.

Brown, R. P. C. & Campbell, H. F. (2003). *Benefit-Cost Analysis: Financial and Economic Appraisal using Spreadsheets*. Cambridge, England: Cambridge University Press (Vol. 136).

Câmara Municipal do Porto (2018, dezembro 16). Desporto e Animação. Retrieved from http://www.cm-porto.pt/pelouros-2017/desporto-e-animacao_2

Câmara Municipal do Porto (2018, novembro 16). Medalhas atribuídas. Disponível em <http://www.cm-porto.pt/assets/misc/documentos/Medalhas%20Atualizado%202018.pdf>

CE (2018a). Sport Statistics. Disponível em https://ec.europa.eu/sport/policy/economic-dimension/sport-statistics_fr

CE (2018b). Estratégia Europa 2020. Disponível em https://ec.europa.eu/info/business-economy-euro/economic-and-fiscal-policy-coordination/eu-economic-governance-monitoring-prevention-correction/european-semester/framework/europe-2020-strategy_pt

CE (2018c). Fundos Estruturais e de Investimento Europeus. Disponível em https://ec.europa.eu/regional_policy/pt/funding/

CE (2018d). Fundo Europeu de Desenvolvimento Regional. Disponível em https://ec.europa.eu/regional_policy/pt/funding/erdf/

CE (2018e). Fundo Social Europeu. Disponível em https://ec.europa.eu/regional_policy/pt/funding/social-fund/

CE (2018f). Fundo de Coesão. Disponível em https://ec.europa.eu/regional_policy/pt/funding/cohesion-fund/

CE (2018g). Tipos de financiamento. Disponível em <https://ec.europa.eu/info/funding->

Chapin, T. (2002). Identifying the Real Costs and Benefits of Sports Facilities. Florida, Estados-Unidos da América: Lincoln Institute of Land Policy.

Coburn, T. M. (1959). The London-Birmingham Motorway: Traffic and Economics. London, England: H.M. Stationery Office.

Comissão Europeia. (2008). Guide to Cost-Benefit Analysis of Investment Projects: Structural

Cruz, J. M. N. (2006). Bem Público “Cultura”: Especificidades da Política Cultural. Separata Da Revista Da Faculdade de Direito Da Universidade Do Porto, volume 3, 443-483. Disponível em https://sigarra.up.pt/fep/pt/pub_geral.pub_view?pi_pub_base_id=49771

Damodaran, A. (2012). Investment Valuation: Tools and Techniques for Determining the Value of Any Asset. Nova Jérsea, Estados-Unidos da América: John Wiley & Sons, Inc.

Deloitte. (2019, março 08). Guia Fiscal 2019: Taxas de IVA. Disponível em <http://www.deloitte-guiafiscal.com/iva/taxas-de-iva/>

Dupuis, X. (1985). Applications and limitations of cost-benefit analysis as applied to cultural development. UNESDOC - UNESCO Digital Library, p. 96. Disponível em <http://unesdoc.unesco.org/images/0008/000819/081977eo.pdf>

Dupuit, J. (1844). On the measurement of the utility of public works. International Economic Papers, 2(1952): pp. 83-110.

Fairplay. (2018, novembro 06). Clube Infante Sagres – O regresso de um histórico. Disponível em <https://fairplay.pt/modalidades/hoquei/clube-infante-sagres-regresso-de-um-historico/>

Frey, B. (2000). Arts & Economics: Analysis and Cultural Policy. Berlim, Alemanha: Springer.

Goulart, A. M. C. (2002). Custo de oportunidade: oculto na contabilidade, nebuloso na mente dos contadores. Revista Contabilidade & Finanças, v.13, n.30, 19–31.

Global news. n.d. Clube Infante de Sagres celebra 80 anos servindo sempre a cidade do Porto. (2018, novembro 06). Disponível em <https://globalnews.pt/clube-infante-de-sagres-celebra-80-anos-servindo-sempre-a-cidade-do-porto/>

GO Porto (2018a). Pavilhão do Académico. Disponível em <http://www.gopcmp-em.pt/obras-publicas/cat/outros-equipamentos->

construcao-reabilitacao/reparacao-da-cobertura-e-pavimento-do-pavilhao-do-academico

GO Porto (2018b). Pavilhão Gimnodesportivo do Estrela e Vigorosa Sport. Disponível em <http://www.gopcmp-em.pt/obras-publicas/cat/outros-equipamentos-construcao-reabilitacao/requalificacao-da-cobertura-do-pavilhao-gimnodesportivo-do-estrela-e-vigorosa-sport>

Hanley, N. & Spash, C. L. (1993). Cost-Benefit Analysis and Environmental Policymaking. Cheltenham, England: Edward Elgar Publishing.

Hurtado, J. M., Ordaz, J. A. & Rueda, J. M. (2007). Evaluación del impacto económico y social de la celebración de grandes eventos deportivos a nivel local: El caso del Campeonato de Tenis femenino de la ITF en Sevilla en 2006. Revista de Métodos Cuantitativos Para La Economía y La Empresa, 3, 20–39.

Idealista (2018, dezembro 02). As 10 ruas mais caras para comprar casa em Portugal. Disponível em <https://www.idealista.pt/news/immobiliario/habitacao/2018/08/27/37185-estas-10-ruas-sao-as-mais-caras-para-comprar-casa-em-portugal>

INE (2018, dezembro 17). Lisboa, Cascais, Loulé, Oeiras, Lagos, Albufeira e Tavira registaram preços medianos superiores a 1 500 €/m². A cidade do Porto registou um aumento de preços expressivo (+24,7%) - 2.º Trimestre de 2018. Disponível em https://www.ine.pt/xportal/xmain?xpid=INE&xpgid=ine_destaques&DESTAQUESdest_boui=315156456&DESTAQUESTema=55534&DESTAQUESmodo=2

INE (2019, março 13). Índice de Preços no Consumidor por Localização geográfica e Consumo individual por objetivo; Anual. Disponível em https://www.ine.pt/xportal/xmain?xpid=INE&xpgid=ine_indicadores&indOcorrCod=0003862&contexto=bd&selTab=tab2

INE (2019, março 14). Índice de Preços no Consumidor por Localização geográfica e Agregados especiais; Anual. Disponível em

https://www.ine.pt/xportal/xmain?xpid=INE&xpgid=ine_indicadores&indOcorrCod=0002384&contexto=pi&selTab=tab0

IPDJ (2018, dezembro 18). Missão e Atribuições. Disponível em <http://www.ipdj.pt/missao.html>

Jiménez-Naranjo, H. V., Coca-Pérez, J. L., Gutiérrez-Fernández, M. & Sánchez-Escobedo, M. C. (2016). Cost–benefit analysis of sport events: The case of World Paddle Tour. *European Research on Management and Business Economics*, 22(3), 131–138. Disponível em <https://doi.org/10.1016/j.iedee.2015.04.001>

Késenne, S. (2005). Do We Need an Economic Impact Study or a Cost-Benefit Analysis of a Sports Event? *European Sport Management Quartely*, 5:2, 133-142. DOI: 10.1080/16184740500188789.

Matos, S. (2013). Análise Custos-Benefícios de orquestra de jazz de Matosinhos (Tese de Mestrado, Universidade Católica Portuguesa – Centro Regional do Porto). Disponível em <http://hdl.handle.net/10400.14/15873>

Ministry of Transport – United Kingdom, Ministère des travaux publics – France, Société d'étude du pont sur la Manche, Channel Tunnel Study Group (1963). *Proposals for a Fixed Channel Link*. London, England: The Stationery Office.

Mishan, E. J. (1982). *Cost-benefit analysis*. Califórnia, Estados-Unidos da América: Praeger.

Morgado, A. J. & Ferreira, P. (2016). *Princípios de Microeconomia*.

Oldenboom, E. R. (2006). *Costs and benefits of major sports events: A Case-study of Euro 2000* (Tese de Doutoramento publicada pelo MeerWaarde Onderzoeksadvies). n.d.

Oliveira, F. G. (2009). *Análise e Avaliação de Políticas Públicas – O Papel do Governo*. Universidade Católica do Porto.

Oliveira das Neves, A. & Figueiredo, A. (2013). Avaliação dos Investimentos em Equipamentos de Proximidade. n. d., Portugal: Instituto de Estudos Sociais e Económicos.

Ordens honoríficas portuguesas. n.d. Ordem do Infante D. Henrique. (2018, novembro 06). Disponível em <http://www.ordens.presidencia.pt/?idc=186>

Orosz, C., Princz-Jakovic, T. & Lázár, M. (2006). Experience Gained from Public Road Cost-Benefit Analyses in Hungary: Results and Further Tasks 2001–2005. *Public Road and Civil Engineering Review*, 56, 10–13.

Pacheco, L. P. K. (2011). Finanças Empresariais – Avaliação de Investimentos. Universidade Católica do Porto.

PE (2018, novembro 25). Desporto. Disponível em <http://www.europarl.europa.eu/factsheets/pt/sheet/143/desporto>

Pordata. (2019, março 06). Taxa de desemprego: total e por sexo (%). 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)

Portal das Finanças. (2019, março 06). Tabelas de Retenção do IRS. Disponível em http://info.portaldasfinancas.gov.pt/pt/apoio_contribuinte/tabela_ret_doclib/Pages/default.aspx

Porto. (2018, novembro 07). Proposta. Disponível em <http://www.cm-porto.pt/assets/misc/documentos/Assembleia%20Municipal/2017/Propostas/Medalha%20Municipal%20de%20Valor%20Desportivo.pdf>

Porto Lazer (2018, novembro 20). Parque Desportivo de Ramalde é devolvido à cidade após obras de reabilitação. Disponível em <http://www.portolazer.pt/noticias-porto-lazer/parque-desportivo-de-ramalde-e-devolvido-a-cidade-apos-reabilitacao>

Portugal 2020 (2018, dezembro 16). O que é o Portugal 2020. Disponível em <https://www.portugal2020.pt/Portal2020/o-que-e-o-portugal2020>

República Portuguesa. (2018, novembro 07). Pessoas Coletivas sem fins lucrativos com utilidade pública. Disponível em <http://app.parlamento.pt/webutils/docs/doc.pdf?path=6148523063446f764c324679595842774f6a63334e7a637664326c75636d56785833426c636d6431626e52686379395953556c4a4c334a774d546b7465476c706153307959574d74595335775a47593d&fich=rp19-xiii-2ac-a.pdf&Inline=true>

República Portuguesa (2018, dezembro 11). ORÇAMENTO DO ESTADO 2018. Disponível em <https://www.parlamento.pt/Documents/OE2018/NotaExplicativaMEDU2018.pdf>

Rink Hockey. (2018, novembro 04). Rank of Men Club Teams at 01.11.2018. Disponível em <http://rinkhockey.net/rank01112018.pdf>

Segurança Social. (2019, março 01). Cálculo das Contribuições. Disponível em <http://www.seg-social.pt/calculo-das-contribuicoes1>

Studies, T. S. A. C. for E. (2015). Cost Benefit Analysis of the Proposed Port Pirie Sports Precinct. Adelaide: South Australian Centre for Economic Studies.

União Europeia (2014). Guide to Cost-benefit Analysis of Investment Projects: Economic appraisal tool for Cohesion Policy 2014-2020. Publications Office of the European Union. Disponível em <https://doi.org/10.2776/97516>

UE (2018a). O desporto na UE. Disponível em https://europa.eu/european-union/topics/sport_pt

UE (2018b). Financiamento da UE. Disponível em https://europa.eu/european-union/about-eu/funding-grants_pt

Vörös, T. (2018). Methodological Challenges in Cost-Benefit Analysis. Public Finance Quarterly (0031-496X), 402–418. Disponível em

https://www.penzugyiszemle.hu/pfq/upload/pdf/penzugyi_szemle_angol/volume_63_2018_3/A_VorosT_2018_3.pdf

Zerbe, R. O. J & Dively, D. D. (1994). Benefit-Cost Analysis: In Theory and Practice. Nova Iorque, Estados-Unidos da América: HarperCollins Publishers LLC.

Zerozero. (2018, novembro 07). Infante Sagres Hóquei. Disponível em <https://www.zerozero.pt/equipa.php?id=210178>

Zerozero. (2018, novembro 07). II Divisão – Zona Norte – Hóquei em Patins 18/19. Disponível em <https://www.zerozero.pt/edition.php?id=125712>

Anexos

CLUBE INFANTE DE SAGRES

Balço Individual em 31 de Dezembro de 2017

Euros

RUBRICAS	NOTAS	DATAS	
		31-12-2017	31-12-2016
ACTIVO			
Activo não corrente			
Activos fixos tangíveis	5	280.577,38	298.212,11
Bens do património histórico e cultural		--	--
Activos intangíveis		--	--
Investimentos financeiros		110,07	46,47
Fundadores/beneméritos/patrocionadores/doadores/associados/membros		--	--
Outros créditos e activos não correntes		--	--
		280.687,45	298.258,58
Activo corrente			
Inventários		--	--
Créditos a receber	9 / 10	79.545,74	41.141,05
Estado e outros entes públicos	10	411,72	1.718,68
Fundadores/beneméritos/patrocionadores/doadores/associados/membros	9	2.217,00	8.982,00
Diferimentos	10	--	6.435,49
Outros activos correntes		--	--
Caixa e depósitos bancários		6.860,83	3.915,27
		89.035,29	62.192,49
Total do activo		369.722,74	360.451,07
FUNDOS PATRIMONIAIS E PASSIVO			
FUNDOS PATRIMONIAIS			
Fundos		168.486,91	168.486,91
Excedentes técnicos		--	--
Reservas		--	--
Resultados transitados		(4.592,99)	(14.208,84)
Excedentes de revalorização		--	--
Ajustamentos / outras variações no capital próprio		--	--
		163.893,92	154.278,07
Resultado líquido do período		670,30	9.615,85
		164.564,22	163.893,92
PASSIVO			
Passivo não corrente			
Provisões		--	--
Provisões específicas		--	--
Financiamentos obtidos		--	--
Outras dívidas a pagar		--	--
		--	--
Passivo corrente			
Fornecedores	9	11.755,83	10.025,69
Estado e outros entes públicos	10	145.576,58	148.335,31
Fundadores/beneméritos/patrocionadores/doadores/associados/membros	9	3.202,00	9,00
Financiamentos obtidos		--	--
Diferimentos		--	--
Outros passivos correntes	10	44.624,11	38.187,15
		205.158,52	196.557,15
Total do passivo		205.158,52	196.557,15
Total dos fundos patrimoniais e do passivo		369.722,74	360.451,07

A Direcção,

O Contabilista Certificado,

CLUBE INFANTE DE SAGRES



CLUBE INFANTE SAGRES

Demorção Individual de Resultados por Naturezas
Período em 31 de Dezembro de 2017

Euros

RENDIMENTOS E GASTOS	NOTAS	PERÍODOS	
		2017	2016
Vendas e serviços prestados	7 / 10	79.525,38	58.950,94
Subsídios, doações e legados à exploração		15.389,57	14.899,84
Variação nos inventários da produção		-	-
Trabalhos para a própria entidade		-	-
Custo das mercadorias vendidas e das matérias consumidas	10	(12.388,45)	(11.765,05)
Fornecimentos e serviços externos	10	(86.430,83)	(63.373,05)
Gastos com o Pessoal	10	(11.726,96)	(9.465,47)
Ajustamentos de inventários (perdas / reversões)		-	-
Imparidade de dívidas a receber (perdas / reversões)		-	-
Provisões (aumentos / reduções)		-	-
Provisões específicas (aumentos / reduções)		-	-
Outras imparidades (perdas / reversões)		-	-
Aumentos / reduções de justo valor		-	-
Outros rendimentos	7 / 10	38.781,90	47.605,07
Outros gastos	10	(3.694,14)	(9.088,05)
Resultado antes de depreciações, gastos de financiamento e impostos		19.436,47	27.764,33
Gastos / reversões de depreciação e de amortização	5	(18.168,80)	(18.135,42)
Resultado operacional (antes de gastos de financiamento e impostos)		1.267,67	9.628,91
Juros e rendimentos similares obtidos		-	-
Juros e gastos similares suportados		-	-
Resultado antes de impostos		1.267,67	9.628,91
Imposto sobre o rendimento do período	8	(597,37)	(13,06)
Resultado líquido do exercício		670,30	9.615,85

A Direcção,

O Contabilista Certificado,



CLUBE INFANTE SAGRES

RUBRICAS	NOTAS	Capital Próprio atribuído aos detentores de capital da empresa-mãe						Informações que não constituem	Total	Total	Total
		Fundo	Excedentes Técnicos	Reserva	Reservas transferidas	Excedentes de revalorização	Alterações em ações votáveis na mesma entidade				
DOBRADO NO MÊS DO PERÍODO ANTE	1	161.486,91	-	-	147,78	-	-	-	161.486,91	161.376,07	162.310,00
ALTERAÇÕES NO PERÍODO											
Primeira adição de novo valor nominal contabilístico											
Alterações de política contabilística											
Alterações de política de avaliação de ativos e passivos financeiros											
Alterações de avaliação de investimentos											
Alterações de avaliação de outros ativos											
Alterações de avaliação de outros passivos											
Alterações por impactos de transição											
Outras alterações reconhecidas no período											
RESULTADO LÍQUIDO DO PERÍODO	2									8.248,99	8.248,99
RESULTADO ATUALIZADO	4+2+3									8.248,99	8.248,99
OPERAÇÕES COM DETENTORES DE CAPITAL NO PERÍODO											
Reservas de capital											
Reservas de provisões de estratos											
Distribuições											
Entradas sem cobertura de perdas											
Outras operações											
DOBRADO NO FIM DO PERÍODO 2018	6+1+4+3+5	161.486,91	-	-	14.208,84	-	-	-	161.486,91	161.393,82	161.393,82

RUBRICAS	NOTAS	Capital Próprio atribuído aos detentores de capital da empresa-mãe						Informações que não constituem	Total	Total	Total do Capital Próprio
		Fundo	Excedentes Técnicos	Reserva	Reservas transferidas	Excedentes de revalorização	Alterações em ações votáveis na mesma entidade				
DOBRADO NO MÊS DO PERÍODO 2017		161.486,91	-	-	14.208,84	-	-	-	161.486,91	161.393,82	161.393,82
ALTERAÇÕES NO PERÍODO											
Primeira adição de novo valor nominal contabilístico											
Alterações de política contabilística											
Alterações de política de avaliação de ativos e passivos financeiros											
Alterações de avaliação de investimentos											
Alterações de avaliação de outros ativos											
Alterações de avaliação de outros passivos											
Alterações por impactos de transição											
Outras alterações reconhecidas no período											
RESULTADO LÍQUIDO DO PERÍODO	2									870,39	870,39
RESULTADO ATUALIZADO	4+2+3									870,39	870,39
OPERAÇÕES COM DETENTORES DE CAPITAL NO PERÍODO											
Reservas de capital											
Reservas de provisões de estratos											
Distribuições											
Entradas sem cobertura de perdas											
Outras operações											
DOBRADO NO FIM DO PERÍODO 2017	1+2+3+4+5+6	161.486,91	-	-	14.208,84	-	-	-	161.486,91	161.504,22	161.504,22

O Contabilista Certificado,

A Direção,

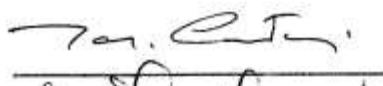
Declaração Individual de Fluxos de Caixa
Período em 31 de Dezembro de 2017

Euros

RUBRICAS	NOTAS	PERIODOS	
		2017	2016
Fluxos de caixa das actividades operacionais			
Recebimentos de clientes e utentes		64.334,40	44.709,62
Pagamentos de subsídios		--	--
Pagamentos de apoios		--	--
Pagamentos de bolsas		--	--
Pagamentos a fornecedores		(65.614,82)	(62.276,56)
Pagamentos ao pessoal		(8.128,78)	(5.819,36)
Caixa gerada pelas operações		(9.409,28)	(23.386,30)
Pagamento / recebimento do imposto sobre o rendimento		--	(28,51)
Outros recebimentos / pagamentos		(1.910,25)	15.083,76
Fluxos de caixa das actividades operacionais (1)		(11.319,53)	(8.331,05)
Fluxos de caixa das actividades de investimento			
Pagamentos respeitantes a:			
Activos fixos tangíveis		(656,91)	--
Activos intangíveis		--	--
Investimentos financeiros		(63,60)	--
Outros activos		--	--
Recebimentos provenientes de:			
Activos fixos tangíveis		--	--
Activos intangíveis		--	--
Investimentos financeiros		--	--
Outros activos		--	--
Subsídios ao investimento		--	--
Juros e rendimentos similares		--	--
Dividendos		--	--
Fluxos de caixa das actividades de investimento (2)		(720,51)	--
Fluxos de caixa das actividades de financiamento			
Recebimentos provenientes de:			
Financiamentos obtidos		--	--
Realização de fundos		--	--
Cobertura de prejuizos		--	--
Doações		15.389,57	11.440,00
Outras operações de financiamento		--	--
Pagamentos respeitantes a:			
Financiamentos obtidos		--	--
Juros e gastos similares		(403,97)	--
Dividendos		--	--
Redução de fundos		--	--
Outras operações de financiamento		--	--
Fluxos de caixa das actividades de financiamento (3)		14.985,60	11.440,00
Variação de caixa e seus equivalentes (1 + 2 + 3)		2.945,56	3.108,95
Efeito das variações de câmbio		--	--
Caixa e seus equivalentes no início do período		3.915,27	806,32
Caixa e seus equivalentes no fim do período		6.860,83	3.915,27

A Direcção,

O Contabilista Certificado,






CLUBE INFANTE SAGRES



**ANEXO AO BALANÇO E À
DEMONSTRAÇÃO DE RESULTADOS
Período 2017**

**1 Identificação:**

O 'Clube Infante Sagres' é uma Entidade desportiva, recreativa e cultural, sem fins lucrativos, com estatutos aprovados, constituída sob a forma de 'Associação', tendo, nos termos do art.º 3.º do Dec.-Lei 460/77 de 7/11 sido declarada de utilidade pública por despacho de 22/03/1988, declaração constante e publicada no Diário da República – II Série, n.º 80 de 06/04/1988, com sede na rua de Serralves, números 2 a 6, no Porto. Tem como actividade a 'promoção da prática desportiva, recreativa e cultural' no intuito de prosseguir os seguintes objectivos:

- Promover a educação física dos seus associados;
- Desenvolver a prática de desportos a nível amador e profissional, nomeadamente, o hóquei em patins e a patinagem;
- Fomentar a acção social, recreativa e cultural.

2 Referencial contabilístico de preparação das demonstrações financeiras

Em 2016 as Demonstrações Financeiras foram elaboradas no pressuposto da continuidade das operações a partir dos livros e registos contabilísticos da Entidade e de acordo com a Norma Contabilística e de Relato Financeiro para as Entidades do Sector Não Lucrativo (NCRF-ESNL) aprovada pelo Decreto-Lei n.º 36-A/2011 de 9 de Março e actualizada pelo Aviso n.º 8259/2015 de 29 de Julho. No Anexo II do referido diploma, refere-se que o Sistema de Normalização para Entidades do Sector Não Lucrativo é composto pelos seguintes instrumentos:

- Bases de Apresentação das Demonstrações Financeiras (BADF) - Decreto-Lei n.º 36-A/2011;
- Modelos de Demonstrações Financeiras (MDF) – Portaria nº 220/2015 de 24 de Julho;
- Código de Contas (CC) – Portaria n.º 218/2015 de 23 de Julho;
- NCRF-ESNL – Aviso n.º 8259/2015 de 29 de Julho;
- Normas Interpretativas (NI).

Tendo a adopção da NCRF-ESNL ocorrido nesta Entidade pela primeira vez com referência ao ano de 2015, as demonstrações financeiras agora apresentadas foram elaboradas num princípio de continuidade conferindo assim total comparabilidade entre o período corrente e o anterior.

3 Principais políticas contabilísticas:

As principais políticas contabilísticas aplicadas pela Entidade na elaboração das Demonstrações Financeiras foram as seguintes:

3.1. Bases de Apresentação

As Demonstrações Financeiras foram preparadas de acordo com as Bases de Apresentação das Demonstrações Financeiras (BADF)

3.1.1. Continuidade:

Com base na informação disponível e as expectativas futuras, a Entidade continuará previsivelmente a operar normalmente no futuro, assumindo que não existe a intenção nem a necessidade de liquidar ou de reduzir consideravelmente o nível das suas actividades/operações. Para as Entidades do Sector Não Lucrativo, este pressuposto não corresponde a um conceito económico ou financeiro mas sim à manutenção das suas actividades estatutárias e à capacidade de cumprir os seus fins.



3 Principais políticas contabilísticas: (cont.)

3.1. Bases de Apresentação (cont.)

3.1.2. Consistência de Apresentação

As Demonstrações Financeiras são, quer ao nível da sua preparação, quer ao nível da apresentação, na medida possível, consistentes de um período para o outro. Em consequência, informação apresentada obedece aos mesmos princípios de coerência e fiabilidade em ambos os períodos.

3.1.3. Materialidade e Agregação:

A relevância da informação é afectada pela sua natureza e materialidade. A materialidade depende da quantificação da omissão ou erro possível de determinar. A informação é materialmente mais relevante se, havendo omissão ou inexactidão, esta influenciar decisivamente as decisões a tomar por parte dos utentes com base nas demonstrações financeiras apresentadas. Por exemplo, itens que não são materialmente relevantes para justificar a sua identificação em detalhe nas demonstrações financeiras, poderiam ser materialmente relevantes para serem discriminados nas notas do anexo.

3.1.4. Compensação

Dada a necessidade de informação e a importância dos elementos que compõem o activo e o passivo – o património – estes devem ser relatados separadamente, tal como os gastos e os rendimentos, não devendo em circunstância alguma ser compensados.

3.1.5. Informação Comparativa

A informação comparativa deve ser divulgada, nas Demonstrações Financeiras, com respeito ao período anterior. Respeitando o Princípio da Continuidade, as políticas contabilísticas devem ser levadas a efeito de forma consistente em todos os segmentos de actividade da Entidade, tal como na sua aplicação temporal. Procedendo-se a alterações das políticas contabilísticas, as quantias comparativas afectadas pela reclassificação devem ser divulgadas, tendo em conta:

- a) A natureza da reclassificação;
- b) A quantia relativa a cada item ou classe de itens que tenha sido reclassificado;
- c) A razão para essa reclassificação.

3.2. Políticas de Reconhecimento e Mensuração

3.2.1. Activos Fixos Tangíveis

Os "Activos Fixos Tangíveis" encontram-se registados ao custo de aquisição ou de produção, deduzido das depreciações e das perdas por imparidade acumuladas. O custo de aquisição ou produção inicialmente registado inclui o custo de compra, quaisquer custos directamente atribuíveis às actividades necessárias para colocar os activos no local e condições necessárias para operarem da forma pretendida e, se aplicável, a estimativa inicial dos custos de desmantelamento e remoção dos activos e de restauração dos respectivos locais de instalação ou operação dos mesmos em que a Entidade espera vir a incorrer.

Não existem activos atribuídos à Entidade a título gratuito. Na hipótese de isso vir a acontecer, seriam mensurados ao seu "justo valor", potencialmente, valor pelo qual seriam objecto de serem segurados.

As despesas subsequentes que a Entidade realiza com a manutenção e reparação dos activos são registadas como gastos do período em que são incorridas, desde que não sejam susceptíveis de gerar benefícios económicos futuros adicionais.

As depreciações são calculadas, assim que os bens estão em condições de ser utilizados, pelo método da linha recta – quotas constantes – em conformidade com os Decretos Regulamentares nº 2/90 e nº 25/2009.



3 Principais políticas contabilísticas: (cont.)

3.2. Políticas de Reconhecimento e Mensuração (cont.)

3.2.2. Inventários

Não existem "Inventários" à data de 31 de Dezembro de 2017.

3.2.3. Instrumentos Financeiros

Fundadores/beneméritos/patrocinadores/doadores/associados/membros

As quotas, donativos e outras ajudas similares procedentes de "fundadores/beneméritos/patrocinadores/doadores/associados/membros" que se encontram com saldo no final do período, sempre que se tenham vencido e possam ser exigidas pela Entidade, estão registadas no activo pela quantia realizável.

Créditos a receber

Os "Créditos a receber" encontram-se registados pelo seu valor nominal inicial, eventualmente deduzidos no Balanço das "Perdas por imparidade" quando estas se encontram reconhecidas, ficando assim expressos pelo seu valor realizável líquido.

As "Perdas por imparidade" são registadas na sequência de eventos ocorridos que apontem de forma objectiva e quantificável, através de informação recolhida, que o saldo em dívida não será recebido (total ou parcialmente). Estas, correspondem à diferença entre o montante escriturado a receber e o respectivo valor actual dos fluxos de caixa futuros estimados, corrigidos pela taxa de juro efectiva inicial, que será nula quando se perspectiva um recebimento num prazo inferior a um ano.

Estas rubricas são apresentadas no Balanço como 'Activo Corrente', no entanto, nas situações em que a sua maturidade é superior a doze meses a contar da data do Balanço, são exibidas como parte integrante do 'Activo não Corrente'.

Outros activos e passivos financeiros

Não existem "Outros activos e passivos financeiros" à data de 31 de Dezembro de 2017.

Caixa e depósitos bancários

A rubrica "Caixa e depósitos bancários" inclui pequenos valores em dinheiro e depósitos bancários de curto prazo que possam ser imediatamente mobilizáveis sem risco de flutuações de valor.

Fornecedores e outras passivas correntes

As dívidas registadas em "Fornecedores" e "Outros passivos correntes" são contabilizadas pelo seu valor nominal.

3.2.4. Fundos Patrimoniais

A rubrica "Fundos Patrimoniais" constitui o interesse residual nos activos após dedução dos passivos.

Os "Fundos Patrimoniais" são compostos por:

- fundos atribuídos pelos fundadores da Entidade ou terceiros;
- fundos acumulados e outros excedentes;
- subsídios, doações e legados que o governo ou outro instituidor, ou a norma legal aplicável a cada entidade, estabeleçam que sejam de incorporar no mesmo.

3.2.5. Estado e Outros Entes Públicos

O imposto sobre o rendimento do período corresponde ao imposto a pagar. Este, inclui também as tributações autónomas.

Nos termos do n.º 1 do art.º 11º do Código do Imposto sobre o Rendimento das Pessoas Colectivas (CIRC) estão isentos de imposto sobre o Rendimento das Pessoas Colectivas (IRC):

Artigo 11.º

Actividades culturais, recreativas e desportivas

- 1 — Estão isentos de IRC os rendimentos directamente derivados do exercício de actividades culturais, recreativas e desportivas.
- 2 — A isenção prevista no número anterior só pode beneficiar associações legalmente constituídas para o exercício dessas actividades e desde que se verifiquem cumulativamente as seguintes condições:



3 Principais políticas contabilísticas: (cont.)

3.2. Políticas de Reconhecimento e Mensuração (cont.)

3.2.5. Estado e Outros Entes Públicos (cont.)

- a) Em caso algum distribuam resultados e os membros dos seus órgãos sociais não tenham, por si ou interposta pessoa, algum interesse directo ou indirecto nos resultados de exploração das actividades prosseguidas;
- b) Disponham de contabilidade ou escrituração que abranja todas as suas actividades e a ponham à disposição dos serviços fiscais, designadamente para comprovação do referido na alínea anterior.

3 — Não se consideram rendimentos directamente derivados do exercício das actividades indicadas no n.º 1, para efeitos da isenção aí prevista, os provenientes de qualquer actividade comercial, industrial ou agrícola exercida, ainda que a título acessório, em ligação com essas actividades e, nomeadamente, os provenientes de publicidade, direitos respeitantes a qualquer forma de transmissão, bens imóveis, aplicações financeiras e jogo do bingo.

E, nos termos do n.º 1 do art.º 10º do Código do Imposto sobre o Rendimento das Pessoas Colectivas (CIRC) estão isentas de Imposto sobre o Rendimento das Pessoas Colectivas (IRC):

Artigo 10.º

Pessoas colectivas de utilidade pública e de solidariedade social

1 — Estão isentas de IRC:

- a) As pessoas colectivas de utilidade pública administrativa;
- b) As instituições particulares de solidariedade social, bem como as pessoas colectivas àquelas legalmente equiparadas;
- c) As pessoas colectivas de mera utilidade pública que prossigam, exclusiva ou predominantemente, fins científicos ou culturais, de caridade, assistência, beneficência, solidariedade social ou defesa do meio ambiente.

2 — A isenção prevista na alínea c) do número anterior carece de reconhecimento pelo Ministro das Finanças, a requerimento dos interessados, mediante despacho publicado no Diário da República, que define a respectiva amplitude, de harmonia com os fins prosseguidos e as actividades desenvolvidas para a sua realização, pelas entidades em causa e as informações dos serviços competentes da Direcção-Geral dos Impostos e outras julgadas necessárias.

3 — A isenção prevista no n.º 1 não abrange os rendimentos empresariais derivados do exercício das actividades comerciais ou industriais desenvolvidas fora do âmbito dos fins estatutários, bem como os rendimentos de títulos ao portador, não registados nem depositados, nos termos da legislação em vigor, e é condicionada à observância continuada dos seguintes requisitos:

- a) Exercício efectivo, a título exclusivo ou predominante, de actividades dirigidas à prossecução dos fins que justificaram o respectivo reconhecimento da qualidade de utilidade pública ou dos fins que justificaram a isenção consoante se trate, respectivamente, de entidades previstas nas alíneas a) e b) ou na alínea c) do n.º 1;
- b) Afectação aos fins referidos na alínea anterior de, pelo menos, 50% do rendimento global líquido que seria sujeito a tributação nos termos gerais, até ao fim do 4.º período de tributação posterior àquele em que tenha sido obtido, salvo em caso de justo impedimento no cumprimento do prazo de afectação, notificado ao director-geral dos impostos, acompanhado da respectiva fundamentação escrita, até ao último dia útil do 1.º mês subsequente ao termo do referido prazo;
- c) Inexistência de qualquer interesse directo ou indirecto dos membros dos órgãos estatutários, por si mesmos ou por interposta pessoa, nos resultados da exploração das actividades económicas por elas prosseguidas.

4 — O não cumprimento dos requisitos referidos nas alíneas a) e c) do número anterior determina a perda da isenção, a partir do correspondente período de tributação, inclusive.

5 — Em caso de incumprimento do requisito referido na alínea b) do n.º 3, fica sujeita a tributação, no 4.º período de tributação posterior ao da obtenção do rendimento global líquido, a parte desse rendimento que deveria ter sido afectada aos respectivos fins.

Assim, os rendimentos previstos no n.º 3 do art.º 11 encontram-se sujeitos a IRC à taxa de 21% incidente sobre a matéria colectável calculada nos termos do n.º 5 do art.º 87 do CIRC. Acresce, ao valor da colecta do IRC apurado, a tributação autónoma sobre certos encargos, às taxas previstas no artigo 88º do CIRC.



Anexo ao Balanço e à Demonstração de Resultados -- Período 2017

4 Políticas contabilísticas, alterações nas estimativas contabilísticas e erros:

Não se verificaram quaisquer efeitos resultantes da alteração voluntária de políticas contabilísticas, estimativas ou erros detectados.

5 Activos fixos tangíveis:

Movimentos do período 2017 em activos fixos tangíveis					
Descrição	Terenos e recursos naturais	Edifícios e out. construções	Equipamento básico	Equipamento de transporte	Equipamento administrativo
Quantia bruta escrit. Inicial	--	816.768,21	30.093,12	--	28.711,60
Amortizações acumuladas ini	--	521.705,90	30.093,12	--	25.561,80
Imparidade acum. iniciais	--	--	--	--	--
Quantia líquida escrit. Inicial	--	295.062,31	--	--	3.149,80
Aquisições em 1ª mão	--	--	534,07	--	--
Aquis. concentr. activ. empres.	--	--	--	--	--
Outras aquisições	--	--	--	--	--
Estim. custos desm. remoção	--	--	--	--	--
Trab. para a própria entidade	--	--	--	--	--
Acréscimo por revalorização	--	--	--	--	--
Outras adições	--	--	--	--	--
Total de adições	--	--	534,07	--	--
Depreciações	--	17.925,22	33,38	--	210,20
Perdas por imparidade	--	--	--	--	--
Alienações	--	--	--	--	--
Abates	--	--	--	--	--
Outras diminuições	--	--	--	--	--
Total de diminuições	--	17.925,22	33,38	--	210,20
Reversões perdas imparidade	--	--	--	--	--
Transf. de AFT em curso	--	--	--	--	--
Trf. de/para activ.n/corr.p/venda	--	--	--	--	--
Outras transferências	--	--	--	--	--
Quantia líquida escrit. final	--	277.137,09	500,69	--	2.939,60
Descrição	Activos biológicos	Outros activos fixos tangíveis	Investimentos em curso	Adiantamentos	Totais
Quantia bruta escrit. Inicial	--	2.088,75	--	--	877.661,68
Amortizações acumuladas ini	--	2.088,75	--	--	579.449,57
Imparidade acum. iniciais	--	--	--	--	--
Quantia líquida escrit. Inicial	--	--	--	--	298.212,11
Aquisições em 1ª mão	--	--	--	--	534,07
Aquis. concentr. activ. empres.	--	--	--	--	--
Outras aquisições	--	--	--	--	--
Estim. custos desm. remoção	--	--	--	--	--
Trab. para a própria entidade	--	--	--	--	--
Acréscimo por revalorização	--	--	--	--	--
Outras adições	--	--	--	--	--
Total de adições	--	--	--	--	534,07
Depreciações	--	--	--	--	18.168,80
Perdas por imparidade	--	--	--	--	--
Alienações	--	--	--	--	--
Abates	--	--	--	--	--
Outras diminuições	--	--	--	--	--
Total de diminuições	--	--	--	--	18.168,80
Reversões perdas imparidade	--	--	--	--	--
Transf. de AFT em curso	--	--	--	--	--
Trf. de/para activ.n/corr.p/venda	--	--	--	--	--
Outras transferências	--	--	--	--	--
Quantia líquida escrit. final	--	--	--	--	280.577,38



5 Activos fixos tangíveis: (cont.)

Movimentos do período 2016 em activos fixos tangíveis					
Descrição	Terrenos e recursos naturais	Edifícios e out. construções	Equipamento básico	Equipamento de transporte	Equipamento administrativo
Quantia bruta escrit. inicial	--	816.768,21	30.093,12	--	25.351,60
Amortizações acumuladas iní	--	503.780,68	30.093,12	--	25.351,60
Imparidade acum. iniciais	--	--	--	--	--
Quantia líquida escrit. inicial	--	312.987,53	--	--	--
Aquisições em 1ª mão	--	--	--	--	--
Aquis. concentr. activ. empres.	--	--	--	--	--
Outras aquisições	--	--	--	--	--
Estim. custos desm. remoção	--	--	--	--	--
Trab. para a própria entidade	--	--	--	--	--
Acréscimo por revalorização	--	--	--	--	--
Outras adições	--	--	--	--	3.360,00
Total de adições	--	--	--	--	3.360,00
Depreciações	--	17.925,22	--	--	210,20
Perdas por imparidade	--	--	--	--	--
Alienações	--	--	--	--	--
Abates	--	--	--	--	--
Outras diminuições	--	--	--	--	--
Total de diminuições	--	17.925,22	--	--	210,20
Reversões perdas imparidade	--	--	--	--	--
Transf. de AFT em curso	--	--	--	--	--
Trf. de/para activ.n/corr.p/venda	--	--	--	--	--
Outras transferências	--	--	--	--	--
Quantia líquida escrit. final	--	295.062,31	--	--	3.149,80
Descrição	Activos biológicos	Outros activos fixos tangíveis	Investimentos em curso	Adiantamentos	Totais
Quantia bruta escrit. inicial	--	2.088,75	--	--	874.301,68
Amortizações acumuladas iní	--	2.088,75	--	--	561.314,15
Imparidade acum. iniciais	--	--	--	--	--
Quantia líquida escrit. inicial	--	--	--	--	312.987,53
Aquisições em 1ª mão	--	--	--	--	--
Aquis. concentr. activ. empres.	--	--	--	--	--
Outras aquisições	--	--	--	--	--
Estim. custos desm. remoção	--	--	--	--	--
Trab. para a própria entidade	--	--	--	--	--
Acréscimo por revalorização	--	--	--	--	--
Outras adições	--	--	--	--	3.360,00
Total de adições	--	--	--	--	3.360,00
Depreciações	--	--	--	--	18.135,42
Perdas por imparidade	--	--	--	--	--
Alienações	--	--	--	--	--
Abates	--	--	--	--	--
Outras diminuições	--	--	--	--	--
Total de diminuições	--	--	--	--	18.135,42
Reversões perdas imparidade	--	--	--	--	--
Transf. de AFT em curso	--	--	--	--	--
Trf. de/para activ.n/corr.p/venda	--	--	--	--	--
Outras transferências	--	--	--	--	--
Quantia líquida escrit. final	--	--	--	--	298.212,11

As depreciações foram processadas pelo método das quotas constantes e utilizando as taxas base publicadas na Portaria 25/2009 de 14 de Setembro. Os seus valores foram incluídos na rubrica gastos de depreciação da demonstração de resultados. Não existe qualquer quantia escriturada a título de activos fixos tangíveis cuja titularidade esteja restringida ou que tenha sido dada como garantia de passivos. Todos os valores resultam de mensuração pelo custo de aquisição.



6 Benefícios dos empregados:

Durante o período de 2017 há um funcionário para o serviço da empresa.

7 Rédito:

Todos os réditos foram contabilizados pelo seu valor nominal.

Desagregação dos réditos reconhecidos:

	2017	2016
Prestações de serviços - Quotas	11.637,00	8.923,00
Prestações de serviços - Modalidades	40.711,00	26.121,92
Prestações de serviços - Receitas bilheteira	926,83	710,16
Prestações de serviços - Apuro do bar	26.250,55	23.195,86
Prestações de serviços - Diversos	--	--
Subsídios	15.389,67	14.899,94
Aluguer do pavilhão	8.529,75	14.085,73
Publicidade e propaganda	12.011,15	10.661,38
Patrocínios	14.107,22	8.359,84
Outros rendimentos	4.113,78	14.498,32
Total	133.676,85	121.455,95

8 Imposto sobre o rendimento:

Descrição	2017	2016
Resultado contabilístico do período (antes de imposto)	1.267,67	9.628,91
Imposto corrente	--	--
Imposto diferido	--	--
Derrama municipal	--	--
Derrama estadual	--	--
Tributações autónomas	597,37	13,06
Imposto sobre o rendimento do período	597,37	13,06
Taxa efectiva de imposto sobre o rendimento	47,12%	0,14%



9 Instrumentos financeiros:

9.1 Perdas, no período, por imparidade em activos financeiros ao custo ou ao custo amortizado:

	Descrição	Perdas	Reversões	Total
2017	Dívidas a receber de clientes	--	--	--
	Outras dívidas a receber	--	--	--
	Instrumentos de capital próprio e outros títulos	--	--	--
	TOTAL	--	--	--
2016	Descrição	Perdas	Reversões	Total
	Dívidas a receber de clientes	--	--	--
	Outras dívidas a receber	--	--	--
	Instrumentos de capital próprio e outros títulos	--	--	--
TOTAL	--	--	--	

9.2 Dívidas registadas como sujeitas a imparidade (cobrança duvidosa)

Descrição	Valores em 2017	Valores em 2016
Relativas a processos de insolvência e de recup.de empresas ou proc.de execução	--	--
Reclamadas judicialmente	--	--
Em mora:	--	--
Há mais de seis e até doze meses	--	--
Há mais de doze e até dezoito meses	--	--
Há mais de dezoito e até vinte e quatro meses	--	--
Há mais de vinte e quatro meses	--	--
TOTAL	--	--

9.3 Informação relativa a activos e passivos financeiros

Descrição	2017		2016	
	Valor Bruto	Imparidade acumulada	Valor Bruto	Imparidade acumulada
Activos				
Créditos a receber	79.545,74	--	41.141,05	--
Outras contas a receber	--	--	--	--
Activos financeiros detidos para negociação	--	--	--	--
Dos quais: Acções e quotas	--	--	--	--
Fund./Benem./Patroc./Doad./Assoc./Membros	2.217,00	--	8.982,00	--
Outros activos correntes	--	--	--	--
Total de Activos	81.762,74	--	50.123,05	--
Passivos				
Fornecedores	11.755,83	--	10.025,69	--
Fund./Benem./Patroc./Doad./Assoc./Membros	3.202,00	--	9,00	--
Financiamentos obtidos	--	--	--	--
Outras contas a pagar	--	--	--	--
Passivos financeiros para negociação	--	--	--	--
Outros passivos financeiros	--	--	--	--
Total de Passivos	14.957,83	--	10.034,69	--



10 Divulgações exigidas por diplomas legais:

10.1 Informação por actividades económicas

Descrição	Actividades Económicas em 2017			
	Estatutárias	Comerciais	Custos comuns	Total
Vendas	--	--	--	--
Mercadorias	--	--	--	--
Prod.acab.e interm. subpr. desp.e refugos	--	--	--	--
Activos biológicos	--	--	--	--
Prestação de serviços	53.274,83	26.250,55	--	79.525,38
Compras	--	12.388,45	--	12.388,45
Fornecimentos e serviços externos	39.893,52	12.908,59	33.628,72	86.430,83
Custo mercad.vendidas e matr.consumidas	--	12.388,45	--	12.388,45
Mercadorias	--	--	--	--
Matérias-primas, subsidiárias e de consumo	--	12.388,45	--	12.388,45
Activos biológicos	--	--	--	--
Variação nos inventários da produção	--	--	--	--
Número médio de pessoas ao serviço	--	--	1	1
Gastos com o pessoal	--	--	11.726,96	11.726,96
Remunerações	--	--	9.014,11	9.014,11
Outros (inclui pensões)	--	--	2.712,85	2.712,85
Activos fixos tangíveis:				
Quantia escriturada líquida final	280.577,38	--	--	280.577,38
Total de aquisições	--	--	--	--
Das quais: Em edificios e out.constr.	--	--	--	--
Adições no período de activos em curso	--	--	--	--
Activos intangíveis:				
Quantia escriturada líquida final	--	--	--	--
Total de aquisições	--	--	--	--
Adições no período de activos em curso	--	--	--	--

Descrição	Actividades Económicas em 2016			
	Estatutárias	Comerciais	Custos comuns	Total
Vendas	--	--	--	--
Mercadorias	--	--	--	--
Prod.acab.e interm. subpr. desp.e refugos	--	--	--	--
Activos biológicos	--	--	--	--
Prestação de serviços	35.755,08	23.195,86	--	58.950,94
Compras	--	11.765,05	--	11.765,05
Fornecimentos e serviços externos	32.682,86	15.178,19	15.512,00	63.373,05
Custo mercad.vendidas e matr.consumidas	--	11.765,05	--	11.765,05
Mercadorias	--	--	--	--
Matérias-primas, subsidiárias e de consumo	--	11.765,05	--	11.765,05
Activos biológicos	--	--	--	--
Variação nos inventários da produção	--	--	--	--
Número médio de pessoas ao serviço	--	--	1	1
Gastos com o pessoal	--	--	9.465,47	9.465,47
Remunerações	--	--	7.758,31	7.758,31
Outros (inclui pensões)	--	--	1.707,16	1.707,16
Activos fixos tangíveis:				
Quantia escriturada líquida final	298.212,11	--	--	298.212,11
Total de aquisições	--	--	--	--
Das quais: Em edificios e out.constr.	--	--	--	--
Adições no período de activos em curso	--	--	--	--
Activos intangíveis:				
Quantia escriturada líquida final	--	--	--	--
Total de aquisições	--	--	--	--
Adições no período de activos em curso	--	--	--	--



10 Divulgações exigidas por diplomas legais: (cont.)

10.3 Detalhe das principais rubricas de gastos

Rubrica	2017	2016
Fornecimentos e Serviços Externos	86.430,83	63.373,05
Subcontratos	3.785,00	3.520,62
Serviços especializados	22.623,66	20.851,95
Materiais	12.797,79	7.760,86
Energia e fluidos	9.747,89	10.005,95
Deslocações, estadas e transporte	13.905,37	633,30
Serviços diversos	23.571,12	20.600,37
Gastos com o pessoal	11.726,96	9.465,47
Remunerações do pessoal	9.014,11	7.758,31
Encargos sobre remunerações	1.916,55	1.684,08
Gastos de acção social	796,30	23,08
Gastos de depreciação e de amortização	18.168,80	18.135,42
Activos fixos tangíveis	18.168,80	18.135,42
Outros Gastos e Perdas	3.142,23	7.780,40
Impostos	977,94	1.544,36
Outros	2.164,29	6.236,04
Gastos e Perdas de financiamento	551,91	1.307,65
Juros suportados	403,97	1.156,34
Outros gastos e perdas de financiamento	147,94	151,31

10.4 Detalhe das principais rubricas de rendimento (excepto volume de negócios)

Rubrica	2017	2016
Subsídios à exploração	15.389,57	14.899,94
De entidades privadas	15.389,57	14.899,94
Outros rendimentos e ganhos	38.761,90	47.605,07
Rendimentos suplementares	38.423,93	35.088,75
Outros	337,97	12.516,32

10.5 Outras rubricas

Rubrica	2017	2016
Estado:	145.164,86 C	146.616,63 C
Imposto sobre o rendimento	30.412,84 C	29.828,53 C
Retenções de impostos sobre rendimentos	555,79 C	431,73 C
Imposto sobre o valor acrescentado	60.219,97 C	59.259,64 C
Segurança Social	6.960,24 C	10.080,71 C
Outras tributações	47.016,02 C	47.016,02 C
Acréscimos:	64.369,69 D	34.848,26 D
De Rendimentos	66.339,83 D	36.267,44 D
De Gastos	1.970,14 C	1.419,18 C
Diferimentos	-	6.435,49
Gastos diferidos	-	6.435,49

A Direcção,

O Contabilista Certificado,

CLUBE INFANTE SAGRES

Balço individual em 31 de Dezembro de 2016

Euros

RUBRICAS	NOTAS	DATAS	
		31-12-2016	31-12-2015
ACTIVO			
Activo não corrente			
Activos fixos tangíveis	5	298.212,11	312.987,53
Bens do património histórico e cultural		--	--
Activos intangíveis		--	--
Investimentos financeiros		46,47	--
Fundadores/beneméritos/patrocinadores/doadores/associados/membros		--	--
Outros créditos e activos não correntes		--	--
		298.258,58	312.987,53
Activo corrente			
Inventários		--	--
Créditos a receber	3	41.141,05	16.030,42
Estado e outros entes públicos		1.718,68	--
Fundadores/beneméritos/patrocinadores/doadores/associados/membros		8.962,00	8.982,00
Diferimentos		6.435,49	--
Outros activos correntes		--	--
Caixa e depósitos bancários		3.915,27	806,32
		62.192,49	25.818,74
Total do activo		360.451,07	338.806,27
FUNDOS PATRIMONIAIS E PASSIVO			
FUNDOS PATRIMONIAIS			
Fundos	3	168.486,91	168.486,91
Excedentes técnicos		--	--
Reservas		--	--
Resultados transitados	3	(14.208,84)	147,72
Excedentes de revalorização		--	--
Ajustamentos / outras variações no capital próprio		--	--
		164.278,07	168.634,63
Resultado líquido do período		9.615,85	(6.256,56)
Total dos fundos patrimoniais		163.893,92	162.378,07
PASSIVO			
Passivo não corrente			
Provisões		--	--
Provisões específicas		--	--
Financiamentos obtidos		--	--
Outras dívidas a pagar		--	--
		--	--
Passivo corrente			
Fornecedores	3	10.025,89	6.858,88
Estado e outros entes públicos		148.335,31	160.333,41
Fundadores/beneméritos/patrocinadores/doadores/associados/membros		9,00	--
Financiamentos obtidos		--	--
Diferimentos		--	168,00
Outros passivos correntes	3	38.187,15	9.067,91
		196.557,15	176.428,20
Total do passivo		196.557,15	176.428,20
Total dos fundos patrimoniais e do passivo		360.451,07	338.806,27

A Direcção,
CLUBE INFANTE DE SAGRES
 Rua Professor Augusto Nobre, 331
 4150 PORTO

O Contabilista Certificado,


CLUBE INFANTE SAGRES

Demonstração Individual de Resultados por Naturezas
Período findo em 31 de Dezembro de 2016

Euros

RENDIMENTOS E GASTOS	NOTAS	PERÍODOS	
		2016	2015
Vendas e serviços prestados	7	58.950,94	22.355,27
Subsídios, doações e legados à exploração	7	14.899,94	16.960,00
Variação nos inventários da produção		--	--
Trabalhos para a própria entidade		--	--
Custo das mercadorias vendidas e das matérias consumidas		(11.765,06)	(8.016,73)
Fornecimentos e serviços externos		(63.373,06)	(52.292,50)
Gastos com o Pessoal	6	(9.466,47)	(18,91)
Ajustamentos de inventários (perdas / reversões)		--	--
Imparidade de dívidas a receber (perdas / reversões)		--	--
Provisões (aumentos / reduções)		--	--
Provisões específicas (aumentos / reduções)		--	--
Outras imparidades (perdas / reversões)		--	--
Aumentos / reduções de justo valor		--	--
Outros rendimentos	7	47.605,07	38.237,41
Outros gastos		(9.088,05)	(5.527,37)
Resultado antes de depreciações, gastos de financiamento e impostos		27.764,33	11.697,17
Gastos / reversões de depreciação e de amortização	5	(18.135,42)	(17.925,22)
Resultado operacional (antes de gastos de financiamento e impostos)		9.628,91	(6.228,05)
Juros e rendimentos similares obtidos		--	--
Juros e gastos similares suportados		--	--
Resultado antes de impostos		9.628,91	(6.228,05)
Imposto sobre o rendimento do período	8	(13,08)	(28,51)
Resultado líquido do exercício		9.615,85	(6.256,56)

A Direcção,
CLUBE INFANTE DE SAGRES
 Rua Professor Augusto Nobre, 391
 4100-PORTO

O Contabilista Certificado,

CLUBE INFANTE SAGRES

Demonstração Individual de Fluxos de Caixa
Período findo em 31 de Dezembro de 2016

Euros

RUBRICAS	NOTAS	PERIODOS	
		2016	2015
Fluxos de caixa das actividades operacionais			
Recebimentos de clientes e utentes		44.709,62	35.587,19
Pagamentos de subsídios		--	--
Pagamentos de apoios		--	--
Pagamentos de bolsas		--	--
Pagamentos a fornecedores		(62.276,56)	(50.414,22)
Pagamentos ao pessoal		(5.819,36)	--
Caixa gerada pelas operações		(23.386,30)	(14.827,03)
Pagamento / recebimento do imposto sobre o rendimento		(28,51)	--
Outros recebimentos / pagamentos		15.083,76	(1.510,45)
Fluxos de caixa das actividades operacionais (1)		(8.331,05)	(16.337,48)
Fluxos de caixa das actividades de investimento			
Pagamentos respeitantes a:			
Activos fixos tangíveis		--	--
Activos intangíveis		--	--
Investimentos financeiros		--	--
Outros activos		--	--
Recebimentos provenientes de:			
Activos fixos tangíveis		--	--
Activos intangíveis		--	--
Investimentos financeiros		--	--
Outros activos		--	--
Subsídios ao investimento		--	--
Juros e rendimentos similares		--	--
Dividendos		--	--
Fluxos de caixa das actividades de investimento (2)		--	--
Fluxos de caixa das actividades de financiamento			
Recebimentos provenientes de:			
Financiamentos obtidos		--	--
Realização de fundos		--	--
Cobertura de prejuizos		--	--
Doações		11.440,00	16.960,00
Outras operações de financiamento		--	--
Pagamentos respeitantes a:			
Financiamentos obtidos		--	--
Juros e gastos similares		--	--
Dividendos		--	--
Redução de fundos		--	--
Outras operações de financiamento		--	--
Fluxos de caixa das actividades de financiamento (3)		11.440,00	16.960,00
Variação de caixa e seus equivalentes (1 + 2 + 3)		3.108,95	622,52
Efeito das variações de câmbio		--	--
Caixa e seus equivalentes no início do período		806,32	183,80
Caixa e seus equivalentes no fim do período	3	3.915,27	806,32

A Direcção,
CLUBE INFANTE DE SAGRES
Rua Professor Augusto Nobre, 391
[Assinatura]
REPORFO

O Contabilista Certificado,
[Assinatura]



[Handwritten signature]



**ANEXO AO BALANÇO E À
DEMONSTRAÇÃO DE RESULTADOS
Período 2016**

**1 Identificação:**

O 'Clube Infante Sagres' é uma Entidade desportiva, recreativa e cultural, sem fins lucrativos, com estatutos aprovados, constituída sob a forma de 'Associação', tendo, nos termos do art.º 3.º do Dec.-Lei 460/77 de 7/11 sido declarada de utilidade pública por despacho de 22/03/1988, declaração constante e publicada no Diário da República – II Série, n.º 80 de 06/04/1988, com sede na rua de Serralves, números 2 a 6, no Porto. Tem como actividade a 'promoção da prática desportiva, recreativa e cultural' no intuito de prosseguir os seguintes objectivos:

- Promover a educação física dos seus associados;
- Desenvolver a prática de desportos a nível amador e profissional, nomeadamente, o hóquei em patins e a patinagem;
- Fomentar a acção social, recreativa e cultural.

2 Referencial contabilístico de preparação das demonstrações financeiras

Em 2016 as Demonstrações Financeiras foram elaboradas no pressuposto da continuidade das operações a partir dos livros e registos contabilísticos da Entidade e de acordo com a Norma Contabilística e de Relato Financeiro para as Entidades do Sector Não Lucrativo (NCRF-ESNL) aprovada pelo Decreto-Lei n.º 36-A/2011 de 9 de Março e actualizada pelo Aviso n.º 8259/2015 de 29 de Julho. No Anexo II do referido diploma, refere-se que o Sistema de Normalização para Entidades do Sector Não Lucrativo é composto pelos seguintes instrumentos:

- Bases de Apresentação das Demonstrações Financeiras (BADF) - Decreto-Lei n.º 36-A/2011;
- Modelos de Demonstrações Financeiras (MDF) – Portaria nº 220/2015 de 24 de Julho;
- Código de Contas (CC) – Portaria n.º 218/2015 de 23 de Julho;
- NCRF-ESNL – Aviso n.º 8259/2015 de 29 de Julho;
- Normas Interpretativas (NI).

Tendo a adopção da NCRF-ESNL ocorrido nesta Entidade pela primeira vez com referência ao ano de 2015, as demonstrações financeiras agora apresentadas foram elaboradas num princípio de continuidade conferindo assim total comparabilidade entre o período corrente e o anterior.

3 Principais políticas contabilísticas:

As principais políticas contabilísticas aplicadas pela Entidade na elaboração das Demonstrações Financeiras foram as seguintes:

3.1. Bases de Apresentação

As Demonstrações Financeiras foram preparadas de acordo com as Bases de Apresentação das Demonstrações Financeiras (BADF)

3.1.1. Continuidade:

Com base na informação disponível e as expectativas futuras, a Entidade continuará previsivelmente a operar normalmente no futuro, assumindo que não existe a intenção nem a necessidade de liquidar ou de reduzir consideravelmente o nível das suas actividades/operações. Para as Entidades do Sector Não Lucrativo, este pressuposto não corresponde a um conceito económico ou financeiro mas sim à manutenção das suas actividades estatutárias e à capacidade de cumprir os seus fins.

**3 Principais políticas contabilísticas: (cont.)****3.1. Bases de Apresentação (cont.)****3.1.2. Consistência de Apresentação**

As Demonstrações Financeiras são, quer ao nível da sua preparação, quer ao nível da apresentação, na medida possível, consistentes de um período para o outro. Em consequência, informação apresentada obedece aos mesmos princípios de coerência e fiabilidade em ambos os períodos.

3.1.3. Materialidade e Agregação:

A relevância da informação é afectada pela sua natureza e materialidade. A materialidade depende da quantificação da omissão ou erro possível de determinar. A informação é materialmente mais relevante se, havendo omissão ou inexactidão, esta influenciar decisivamente as decisões a tomar por parte dos utentes com base nas demonstrações financeiras apresentadas. Por exemplo, itens que não são materialmente relevantes para justificar a sua identificação em detalhe nas demonstrações financeiras, poderiam ser materialmente relevantes para serem discriminados nas notas do anexo.

3.1.4. Compensação

Dada a necessidade de informação e a importância dos elementos que compõem o activo e o passivo – o património – estes devem ser relatados separadamente, tal como os gastos e os rendimentos, não devendo em circunstância alguma ser compensados.

3.1.5. Informação Comparativa

A informação comparativa deve ser divulgada, nas Demonstrações Financeiras, com respeito ao período anterior. Respeitando o Princípio da Continuidade, as políticas contabilísticas devem ser levadas a efeito de forma consistente em todos os segmentos de actividade da Entidade, tal como na sua aplicação temporal. Procedendo-se a alterações das políticas contabilísticas, as quantias comparativas afectadas pela reclassificação devem ser divulgadas, tendo em conta:

- a) A natureza da reclassificação;
- b) A quantia relativa a cada item ou classe de itens que tenha sido reclassificada;
- c) A razão para essa reclassificação.

3.2. Políticas de Reconhecimento e Mensuração**3.2.1. Activos Fixos Tangíveis**

Os "Activos Fixos Tangíveis" encontram-se registados ao custo de aquisição ou de produção, deduzido das depreciações e das perdas por imparidade acumuladas. O custo de aquisição ou produção inicialmente registado inclui o custo de compra, quaisquer custos directamente atribuíveis às actividades necessárias para colocar os activos no local e condições necessárias para operarem da forma pretendida e, se aplicável, a estimativa inicial dos custos de desmantelamento e remoção dos activos e de restauração dos respectivos locais de instalação ou operação dos mesmos em que a Entidade espera vir a incorrer.

Não existem activos atribuídos à Entidade a título gratuito. Na hipótese de isso vir a acontecer, seriam mensurados ao seu 'justo valor', potencialmente, valor pelo qual seriam objecto de serem segurados.

As despesas subsequentes que a Entidade realiza com a manutenção e reparação dos activos são registadas como gastos do período em que são incorridas, desde que não sejam susceptíveis de gerar benefícios económicos futuros adicionais.

As depreciações são calculadas, assim que os bens estão em condições de ser utilizados, pelo método da linha recta – quotas constantes – em conformidade com os Decretos Regulamentares nº 2/90 e nº 25/2009.



3 Principais políticas contabilísticas: (cont.)

3.2. Políticas de Reconhecimento e Mensuração (cont.)

3.2.2. Inventários

Não existem "inventários" à data de 31 de Dezembro de 2016.

3.2.3. Instrumentos Financeiros

Fundadores/beneméritos/patrocinadores/doadores/associados/membros

As quotas, donativos e outras ajudas similares procedentes de "fundadores/beneméritos/patrocinadores/doadores/associados/membros" que se encontram com saldo no final do período, sempre que se tenham vencido e possam ser exigidas pela Entidade, estão registadas no activo pela quantia realizável.

Créditos a receber

Os "Créditos a receber" encontram-se registados pelo seu valor nominal inicial, eventualmente deduzidos no Balanço das "Perdas por imparidade" quando estas se encontram reconhecidas, ficando assim expressos pelo seu valor realizável líquido.

As "Perdas por imparidade" são registadas na sequência de eventos ocorridas que apontem de forma objectiva e quantificável, através de informação recolhida, que o saldo em dívida não será recebido (total ou parcialmente). Estas, correspondem à diferença entre o montante escriturado a receber e o respectivo valor actual dos fluxos de caixa futuros estimados, corrigidos pela taxa de juro efectiva inicial, que será nula quando se perspectiva um recebimento num prazo inferior a um ano.

Estas rubricas são apresentadas no Balanço como 'Activo Corrente', no entanto, nas situações em que a sua maturidade é superior a doze meses a contar da data do Balanço, são exibidas como parte integrante do 'Activo não Corrente'.

Outros activos e passivos financeiros

Não existem "Outros activos e passivos financeiros" à data de 31 de Dezembro de 2016.

Caixa e depósitos bancários

A rubrica "Caixa e depósitos bancários" inclui pequenos valores em dinheiro e depósitos bancários de curto prazo que possam ser imediatamente mobilizáveis sem risco de flutuações de valor.

Fornecedores e outros passivos correntes

As dívidas registadas em "Fornecedores" e "Outros passivos correntes" são contabilizadas pelo seu valor nominal.

3.2.4. Fundos Patrimoniais

A rubrica "Fundos Patrimoniais" constitui o interesse residual nos activos após dedução dos passivos.

Os "Fundos Patrimoniais" são compostos por:

- fundos atribuídos pelos fundadores da Entidade ou terceiros;
- fundos acumulados e outros excedentes;
- subsídios, doações e legados que o governo ou outro instituidor, ou a norma legal aplicável a cada entidade, estabeleçam que sejam de incorporar no mesmo.

3.2.5. Estado e Outros Entes Públicos

O imposto sobre o rendimento do período corresponde ao imposto a pagar. Este, inclui também as tributações autónomas. Nos termos do n.º 1 do art.º 11º do Código do Imposto sobre o Rendimento das Pessoas Colectivas (CIRC) estão isentos de imposto sobre o Rendimento das Pessoas Colectivas (IRC):

Artigo 11.º

Actividades culturais, recreativas e desportivas

- 1 – Estão isentos de IRC os rendimentos directamente derivados do exercício de actividades culturais, recreativas e desportivas.
- 2 – A isenção prevista no número anterior só pode beneficiar associações legalmente constituídas para o exercício dessas actividades e desde que se verifiquem cumulativamente as seguintes condições:

**3 Principais políticas contabilísticas; (cont.)****3.2. Políticas de Reconhecimento e Mensuração (cont.)****3.2.5. Estado e Outros Entes Públicos (cont.)**

- a) Em caso algum distribuam resultados e os membros dos seus órgãos sociais não tenham, por si ou interposta pessoa, algum interesse directo ou indirecto nos resultados de exploração das actividades prosseguidas;
- b) Disponham de contabilidade ou escrituração que abranja todas as suas actividades e a ponham à disposição dos serviços fiscais, designadamente para comprovação do referido na alínea anterior.

3 – Não se consideram rendimentos directamente derivados do exercício das actividades indicadas no n.º 1, para efeitos da isenção aí prevista, os provenientes de qualquer actividade comercial, industrial ou agrícola exercida, ainda que a título acessório, em ligação com essas actividades e, nomeadamente, os provenientes de publicidade, direitos respeitantes a qualquer forma de transmissão, bens imóveis, aplicações financeiras e jogo do bingo.

E, nos termos do n.º 1 do art.º 10º do Código do Imposto sobre o Rendimento das Pessoas Colectivas (CIRC) estão isentas de Imposto sobre o Rendimento das Pessoas Colectivas (IRC):

Artigo 10.º**Pessoas colectivas de utilidade pública e de solidariedade social**

1 – Estão isentas de IRC:

- a) As pessoas colectivas de utilidade pública administrativa;
- b) As instituições particulares de solidariedade social, bem como as pessoas colectivas àquelas legalmente equiparadas;
- c) As pessoas colectivas de mera utilidade pública que prossigam, exclusiva ou predominantemente, fins científicos ou culturais, de caridade, assistência, beneficência, solidariedade social ou defesa do meio ambiente.

2 – A isenção prevista na alínea c) do número anterior carece de reconhecimento pelo Ministro das Finanças, a requerimento dos interessados, mediante despacho publicado no Diário da República, que define a respectiva amplitude, de harmonia com os fins prosseguidos e as actividades desenvolvidas para a sua realização, pelas entidades em causa e as informações dos serviços competentes da Direcção-Geral dos Impostos e outras julgadas necessárias.

3 – A isenção prevista no n.º 1 não abrange os rendimentos empresariais derivados do exercício das actividades comerciais ou industriais desenvolvidas fora do âmbito dos fins estatutários, bem como os rendimentos de títulos ao portador, não registados nem depositados, nos termos da legislação em vigor, e é condicionada à observância continuada dos seguintes requisitos:

- a) Exercício efectivo, a título exclusivo ou predominante, de actividades dirigidas à prossecução dos fins que justificaram o respectivo reconhecimento da qualidade de utilidade pública ou dos fins que justificaram a isenção consoante se trate, respectivamente, de entidades previstas nas alíneas a) e b) ou na alínea c) do n.º 1;
- b) Afectação aos fins referidos na alínea anterior de, pelo menos, 50% do rendimento global líquido que seria sujeito a tributação nos termos gerais, até ao fim do 4.º período de tributação posterior àquele em que tenha sido obtido, salvo em caso de justo impedimento no cumprimento do prazo de afectação, notificado ao director-geral dos impostos, acompanhado da respectiva fundamentação escrita, até ao último dia útil do 1.º mês subsequente ao termo do referido prazo;
- c) Inexistência de qualquer interesse directo ou indirecto dos membros dos órgãos estatutários, por si mesmos ou por interposta pessoa, nos resultados da exploração das actividades económicas por elas prosseguidas.

4 – O não cumprimento dos requisitos referidos nas alíneas a) e c) do número anterior determina a perda da isenção, a partir do correspondente período de tributação, inclusive.

5 – Em caso de incumprimento do requisito referido na alínea b) do n.º 3, fica sujeita a tributação, no 4.º período de tributação posterior ao da obtenção do rendimento global líquido, a parte desse rendimento que deveria ter sido afectada aos respectivos fins.

Assim, os rendimentos previstos no n.º 3 do art.º 11 encontram-se sujeitos a IRC à taxa de 21% incidente sobre a matéria colectável calculada nos termos do n.º 5 do art.º 87 do CIRC. Acresce, ao valor da colecta do IRC apurado, a tributação autónoma sobre certos encargos, às taxas previstas no artigo 88º do CIRC.

**4 Políticas contabilísticas, alterações nas estimativas contabilísticas e erros:**

Não se verificaram quaisquer efeitos resultantes da alteração voluntária de políticas contabilísticas, estimativas ou erros detectados.

5 Activos fixos tangíveis:

Movimentos do período 2016 em activos fixos tangíveis					
Descrição	Terrenos e recursos naturais	Edifícios e out. construções	Equipamento básico	Equipamento de transporte	Equipamento administrativo
Quantia bruta escrit. inicial	--	816.768,21	30.093,12	--	25.351,60
Amortizações acumuladas iniciais	--	503.780,68	30.093,12	--	25.351,60
Imparidade acum. iniciais	--	--	--	--	--
Quantia líquida escrit. inicial	--	312.987,53	--	--	--
Aquisições em 1ª mão	--	--	--	--	--
Aquis.concentr.activ.empres.	--	--	--	--	--
Outras aquisições	--	--	--	--	--
Estim.custos desm. remoção	--	--	--	--	--
Trab.para a própria entidade	--	--	--	--	--
Acréscimo por revalorização	--	--	--	--	--
Outras adições	--	--	--	--	3.360,00
Total de adições	--	--	--	--	3.360,00
Depreciações	--	17.925,22	--	--	210,20
Perdas por imparidade	--	--	--	--	--
Alienações	--	--	--	--	--
Abates	--	--	--	--	--
Outras diminuições	--	--	--	--	--
Total de diminuições	--	17.925,22	--	--	210,20
Reversões perdas imparidade	--	--	--	--	--
Transf. de AFT em curso	--	--	--	--	--
Trf. de/para activ.n/corr.p/venda	--	--	--	--	--
Outras transferências	--	--	--	--	--
Quantia líquida escrit. final	--	295.062,31	--	--	3.149,80
Descrição	Activos biológicos	Outros activos fixos tangíveis	Investimentos em curso	Adiantamentos	Totais
Quantia bruta escrit. inicial	--	2.088,75	--	--	874.301,68
Amortizações acumuladas iniciais	--	2.088,75	--	--	561.314,15
Imparidade acum. iniciais	--	--	--	--	--
Quantia líquida escrit. inicial	--	--	--	--	312.987,53
Aquisições em 1ª mão	--	--	--	--	--
Aquis.concentr.activ.empres.	--	--	--	--	--
Outras aquisições	--	--	--	--	--
Estim.custos desm. remoção	--	--	--	--	--
Trab.para a própria entidade	--	--	--	--	--
Acréscimo por revalorização	--	--	--	--	--
Outras adições	--	--	--	--	3.360,00
Total de adições	--	--	--	--	3.360,00
Depreciações	--	--	--	--	18.135,42
Perdas por imparidade	--	--	--	--	--
Alienações	--	--	--	--	--
Abates	--	--	--	--	--
Outras diminuições	--	--	--	--	--
Total de diminuições	--	--	--	--	18.135,42
Reversões perdas imparidade	--	--	--	--	--
Transf. de AFT em curso	--	--	--	--	--
Trf. de/para activ.n/corr.p/venda	--	--	--	--	--
Outras transferências	--	--	--	--	--
Quantia líquida escrit. final	--	--	--	--	298.212,11



5 Activos fixos tangíveis: (cont.)

Movimentos do período 2015 em activos fixos tangíveis					
Descrição	Terrenos e recursos naturais	Edifícios e out. construções	Equipamento básico	Equipamento de transporte	Equipamento administrativo
Quantia bruta escrit. inicial	--	816.768,21	30.093,12	--	25.351,60
Amortizações acumuladas ini	--	485.855,46	30.093,12	--	25.351,60
Imparidade acum. iniciais	--	--	--	--	--
Quantia líquida escrit. inicial	--	330.912,75	--	--	--
Aquisições em 1ª mão	--	--	--	--	--
Aquis. concentr. activ. empres.	--	--	--	--	--
Outras aquisições	--	--	--	--	--
Estim. custos desm. remoção	--	--	--	--	--
Trab. para a própria entidade	--	--	--	--	--
Acréscimo por revalorização	--	--	--	--	--
Outras adições	--	--	--	--	--
Total de adições	--	--	--	--	--
Depreciações	--	17.925,22	--	--	--
Perdas por imparidade	--	--	--	--	--
Alienações	--	--	--	--	--
Abates	--	--	--	--	--
Outras diminuições	--	--	--	--	--
Total de diminuições	--	17.925,22	--	--	--
Reversões perdas imparidade	--	--	--	--	--
Transf. de AFT em curso	--	--	--	--	--
Trf. de/para activ. n/corr. p/venda	--	--	--	--	--
Outras transferências	--	--	--	--	--
Quantia líquida escrit. final	--	312.987,53	--	--	--
Descrição	Activos biológicos	Outros activos fixos tangíveis	Investimentos em curso	Adiantamentos	Totais
Quantia bruta escrit. inicial	--	2.088,75	--	--	874.301,68
Amortizações acumuladas ini	--	2.088,75	--	--	543.388,93
Imparidade acum. iniciais	--	--	--	--	--
Quantia líquida escrit. inicial	--	--	--	--	330.912,75
Aquisições em 1ª mão	--	--	--	--	--
Aquis. concentr. activ. empres.	--	--	--	--	--
Outras aquisições	--	--	--	--	--
Estim. custos desm. remoção	--	--	--	--	--
Trab. para a própria entidade	--	--	--	--	--
Acréscimo por revalorização	--	--	--	--	--
Outras adições	--	--	--	--	--
Total de adições	--	--	--	--	--
Depreciações	--	--	--	--	17.925,22
Perdas por imparidade	--	--	--	--	--
Alienações	--	--	--	--	--
Abates	--	--	--	--	--
Outras diminuições	--	--	--	--	--
Total de diminuições	--	--	--	--	17.925,22
Reversões perdas imparidade	--	--	--	--	--
Transf. de AFT em curso	--	--	--	--	--
Trf. de/para activ. n/corr. p/venda	--	--	--	--	--
Outras transferências	--	--	--	--	--
Quantia líquida escrit. final	--	--	--	--	312.987,53

As depreciações foram processadas pelo método das quotas constantes e utilizando as taxas base publicadas na Portaria 25/2009 de 14 de Setembro. Os seus valores foram incluídos na rubrica gastos de depreciação da demonstração de resultados. Não existe qualquer quantia escriturada a título de activos fixos tangíveis cuja titularidade esteja restringida ou que tenha sido dada como garantia de passivos. Todos os valores resultam de mensuração pelo custo de aquisição.



6 Benefícios dos empregados

Durante o período de 2016 foi admitido um funcionário para o serviço da empresa.

7 Rédito

Todos os réditos foram contabilizados pelo seu valor nominal.

Desagregação dos réditos reconhecidos:

	2016	2015
Prestações de serviços - Quotas	8.923,00	8.299,00
Prestações de serviços - Modalidades	26.121,92	134,17
Prestações de serviços - Receitas bilheteira	710,16	478,86
Prestações de serviços - Apuro do bar	23.196,86	11.351,77
Prestações de serviços - Diversos	—	2.091,47
Subsídios	14.899,94	16.960,00
Aluguer do pavilhão	14.085,73	16.641,38
Publicidade e propaganda	10.661,38	13.009,90
Patrocínios	8.359,64	8.636,85
Outros rendimentos	14.498,32	3.241,14
Total	121.465,95	80.743,54

8 Imposto sobre o rendimento

Descrição	2016	2015
Resultado contabilístico do período (antes de imposto)	9.628,91	(6.228,05)
Imposto corrente	—	—
Imposto diferido	—	—
Derrama municipal	—	—
Derrama estadual	—	—
Tributações autónomas	13,06	28,51
Imposto sobre o rendimento do período	13,06	28,51
Taxa efectiva de imposto sobre o rendimento	0,14%	(0,46%)

**9 Instrumentos financeiros:****9.1 Perdas, no período, por imparidade em activos financeiros ao custo ou ao custo amortizado:**

	Descrição	Perdas	Reversões	Total
2016	Dívidas a receber de clientes	--	--	--
	Outras dívidas a receber	--	--	--
	Instrumentos de capital próprio e outros títulos	--	--	--
	TOTAL	--	--	--
2015	Dívidas a receber de clientes	--	--	--
	Outras dívidas a receber	--	--	--
	Instrumentos de capital próprio e outros títulos	--	--	--
	TOTAL	--	--	--

9.2 Dívidas registadas como sujeitas a imparidade (cobrança duvidosa)

Descrição	Valores em 2016	Valores em 2015
Relativas a processos de insolvência e de recup.de empresas ou proc.de execução	--	--
Reclamadas judicialmente	--	--
Em mora:	--	--
Há mais de seis e até doze meses	--	--
Há mais de doze e até dezoito meses	--	--
Há mais de dezoito e até vinte e quatro meses	--	--
Há mais de vinte e quatro meses	--	--
TOTAL	--	--

9.3 Informação relativa a activos e passivos financeiros

Descrição	2016		2015	
	Valor Bruto	Imparidade acumulada	Valor Bruto	Imparidade acumulada
Activos				
Créditos a receber	41.141,05	--	16.030,42	--
Outras contas a receber	--	--	--	--
Activos financeiros detidos para negociação	--	--	--	--
Dos quais: Acções e quotas	--	--	--	--
Fund./Benem./Patroc./Doad./Assoc./Membros	8.982,00	--	8.982,00	--
Outros activos correntes	--	--	--	--
Total de Activos	50.123,05	--	25.012,42	--
Passivos				
Fornecedores	10.025,69	--	6.858,88	--
Fund./Benem./Patroc./Doad./Assoc./Membros	9,00	--	--	--
Financiamentos obtidos	--	--	--	--
Outras contas a pagar	--	--	--	--
Passivos financeiros para negociação	--	--	--	--
Outros passivos financeiros	--	--	--	--
Total de Passivos	10.034,69	--	6.858,88	--



10 Divulgações exigidas por diplomas legais:

10.1 Informação por actividades económicas

Descrição	Actividades Económicas em 2016			
	Estatutárias	Comerciais	Custos comuns	Total
Vendas	--	--	--	--
Mercadorias	--	--	--	--
Prod.acab.e interm. subpr. desp.e refugos	--	--	--	--
Activos biológicos	--	--	--	--
Prestação de serviços	35.755,08	23.195,86	--	58.950,94
Compras	--	11.765,05	--	11.765,05
Fornecimentos e serviços externos	32.682,86	15.178,19	15.512,00	63.373,05
Custo mercad.vendidas e matr.consumidas	--	11.765,05	--	11.765,05
Mercadorias	--	--	--	--
Matérias-primas, subsidiárias e de consumo	--	11.765,05	--	11.765,05
Activos biológicos	--	--	--	--
Variação nos inventários da produção	--	--	--	--
Número médio de pessoas ao serviço	--	--	1	1
Gastos com o pessoal	--	--	9.465,47	9.465,47
Remunerações	--	--	7.758,31	7.758,31
Outros (inclui pensões)	--	--	1.707,16	1.707,16
Activos fixos tangíveis:				
Quantia escriturada líquida final	298.212,11	--	--	298.212,11
Total de aquisições	--	--	--	--
Das quais: Em edifícios e out.constr.	--	--	--	--
Adições no período de activos em curso	--	--	--	--
Activos intangíveis:				
Quantia escriturada líquida final	--	--	--	--
Total de aquisições	--	--	--	--
Adições no período de activos em curso	--	--	--	--

Descrição	Actividades Económicas em 2015			
	Estatutárias	Comerciais	Custos comuns	Total
Vendas	--	--	--	--
Mercadorias	--	--	--	--
Prod.acab.e interm. subpr. desp.e refugos	--	--	--	--
Activos biológicos	--	--	--	--
Prestação de serviços	10.912,03	11.443,24	--	22.355,27
Compras	--	8.016,73	--	8.016,73
Fornecimentos e serviços externos	27.837,00	7.166,50	17.289,00	52.292,50
Custo mercad.vendidas e matr.consumidas	--	8.016,73	--	8.016,73
Mercadorias	--	8.016,73	--	8.016,73
Matérias-primas, subsidiárias e de consumo	--	--	--	--
Activos biológicos	--	--	--	--
Variação nos inventários da produção	--	--	--	--
Número médio de pessoas ao serviço	--	--	--	--
Gastos com o pessoal	--	--	18,91	18,91
Remunerações	--	--	--	--
Outros (inclui pensões)	--	--	18,91	18,91
Activos fixos tangíveis:				
Quantia escriturada líquida final	312.987,53	--	--	312.987,53
Total de aquisições	--	--	--	--
Das quais: Em edifícios e out.constr.	--	--	--	--
Adições no período de activos em curso	--	--	--	--
Activos intangíveis:				
Quantia escriturada líquida final	--	--	--	--
Total de aquisições	--	--	--	--
Adições no período de activos em curso	--	--	--	--



10 Divulgações exigidas por diplomas legais: (cont.)

10.3 Detalhe das principais rubricas de gastos

Rubrica	2016	2015
Fornecimentos e Serviços Externos	63.373,05	52.292,50
Subcontratos	3.520,62	–
Serviços especializados	20.851,95	11.810,21
Materiais	7.760,86	8.807,34
Energia e fluidos	10.005,95	10.320,70
Deslocações, estadas e transporte	633,30	5,60
Serviços diversos	20.600,37	21.348,65
Gastos com o pessoal	9.465,47	18,91
Remunerações do pessoal	7.758,31	–
Encargos sobre remunerações	1.684,08	–
Gastos de acção social	23,08	18,91
Gastos de depreciação e de amortização	18.135,42	17.925,22
Activos fixos tangíveis	18.135,42	17.925,22
Outros Gastos e Perdas	7.780,40	5.302,13
Impostos	1.544,36	3.663,84
Outros	6.236,04	1.638,29
Gastos e Perdas de financiamento	1.307,65	225,24
Juros suportados	1.156,34	128,34
Outros gastos e perdas de financiamento	151,31	96,90

10.4 Detalhe das principais rubricas de rendimento (excepto volume de negócios)

Rubrica	2016	2015
Subsídios à exploração	14.899,94	16.960,00
De entidades privadas	14.899,94	16.960,00
Outros rendimentos e ganhos	47.605,07	41.428,27
Rendimentos suplementares	35.088,75	38.229,41
Outros	12.516,32	3.198,86

10.5 Outras rubricas

Rubrica	2016	2015
Estado:	146.616,63 C	160.333,41 C
Imposto sobre o rendimento	29.828,53 C	29.843,98 C
Retenções de impostos sobre rendimentos	431,73 C	–
Imposto sobre o valor acrescentado	59.259,64 C	64.939,09 C
Segurança Social	10.080,71 C	12.180,59 C
Outras tributações	47.016,02 C	53.369,75 C
Diferimentos	6.435,49	168,00
Gastos diferidos	6.435,49	–
Rendimentos diferidos	–	168,00

CLUBE INFANTE DE SAGRES
Rua Professor Augusto Nogueira, 391
4150 PORTO

O Contabilista Certificado,

Augusto Nogueira

Apêndices

Fator de atualização para a análise social

RECEITAS	Fator Conversão	Notas
Prestações de serviços- Quotas	1,000	Não é necessário realizar ajustamentos*.
Prestações de serviços- Modalidades	1,000	Não é necessário realizar ajustamentos*.
Prestações de serviços-Receitas de bilheteira	1,000	Não é necessário realizar ajustamentos*.
Prestações de serviços- Apuro do bar	0,813	Considera-se que as receitas provenientes do apuro do bar, são iguais aos preços de mercado. Adicionalmente, retira-se o IVA não dedutível que foi contabilizado como receita na análise privada***.
Prestações de serviços- Diversos	1,000	Não é necessário realizar ajustamentos*.
Subsídios	0,000	Não considerar os subsídios. Do ponto de vista social, constituem uma transferência e não um fluxo de caixa**.
Aluguer do pavilhão	0,813	Considera-se que as receitas provenientes do aluguer do pavilhão, são iguais aos preços de mercado. Adicionalmente, retira-se o IVA não dedutível que foi contabilizado como receita na análise privada***.
Publicidade e propaganda	0,813	Considera-se que as receitas provenientes da publicidade e propaganda, são iguais aos preços de mercado. Adicionalmente, retira-se o IVA não dedutível que foi contabilizado como receita na análise privada***.
Patrocínios	0,813	Considera-se que as receitas provenientes dos patrocínios, são iguais aos preços de mercado. Adicionalmente, retira-se o IVA não dedutível que foi contabilizado como receita na análise privada***.
Outros rendimentos	1,000	Não é necessário realizar ajustamentos*.

CUSTOS INTERMÉDIOS		
CMVMC - matérias-primas, subsidiárias e de consumo	1,000	Não é necessário realizar ajustamentos*.
FSE - subcontratos	1,000	Não é necessário realizar ajustamentos*.
FSE - serviços especializados	1,000	Não é necessário realizar ajustamentos*.
FSE - materiais	1,000	Não é necessário realizar ajustamentos*.
FSE - energias e fluidos	1,000	Não é necessário realizar ajustamentos*.
FSE - deslocações, estadas e transporte	1,000	Não é necessário realizar ajustamentos*.
FSE - serviços diversos	1,000	Não é necessário realizar ajustamentos*.
Outros Gastos e Perdas - Outros	1,000	Não é necessário realizar ajustamentos*.
Outros Gastos e Perdas - Impostos	0,000	Não considerar os impostos de outros gastos e perdas. Do ponto de vista social, constituem uma transferência e não um fluxo de caixa**.

OUTROS GASTOS		
Juros	0,000	Não considerar os juros. Do ponto de vista social, constituem uma transferência e não um fluxo de caixa**.
Dívida	0,000	Não considerar a dívida ao Estado. Do ponto de vista social, constitui uma transferência e não um fluxo de caixa**.

SALÁRIOS		
Remunerações do pessoal	Ver tabela seguinte	Salários-sombra - Considera-se que as remunerações de pessoal devem ser ajustadas pela taxa de desemprego. Adicionalmente, retira-se o valor do IRS e das Contribuições para a Segurança Social a cargo do trabalhador.
Encargos sobre as remunerações	0,000	Não considerar os encargos sobre as remunerações. Do ponto de vista social, constituem uma transferência e não um fluxo de caixa**.
Gastos de ação social	0,000	Não considerar os gastos de ação social. Do ponto de vista social, constituem uma transferência e não um fluxo de caixa**.

DEPRECIAÇÕES		
Gastos de depreciação e de amortização	1,000	Não é necessário fazer-se ajustamentos*.

OUTROS		
Imposto sobre o Rendimento	0,000	Não considerar os impostos sobre o rendimento. Do ponto de vista social, constituem uma transferência e não um fluxo de caixa**.

CAPITAL FIXO		
Investimento em capital fixo – obras de reabilitação	0,813	Considera-se que a despesa de investimento em capital fixo, é igual ao preço de mercado. Adicionalmente, retira-se o IVA não dedutível que foi contabilizado na análise privada***.

CAPITAL CIRCULANTE		
Ativo Corrente - Inventários	1,000	Não é necessário realizar ajustamentos*.
Ativo Corrente - Créditos a receber	1,000	Não é necessário realizar ajustamentos*.
Ativo Corrente - Estado e outros entes públicos	1,000	Não é necessário realizar ajustamentos*.
Ativo Corrente - Fundadores/beneméritos/etc.	1,000	Não é necessário realizar ajustamentos*.
Ativo Corrente - Diferimentos	1,000	Não é necessário realizar ajustamentos*.
Ativo Corrente - Outros ativos correntes	1,000	Não é necessário realizar ajustamentos*.
Ativo Corrente - Caixa e depósitos bancários	1,000	Não é necessário realizar ajustamentos*.
Passivo Corrente - Fornecedores	1,000	Não é necessário realizar ajustamentos*.
Passivo Corrente - Estado e outros entes públicos	0,000	Não considerar o passivo corrente, nomeadamente, o estado e outros entes públicos. Do ponto de vista social, constituem uma transferência e não um fluxo de caixa**.
Passivo Corrente-Fundadores/beneméritos/etc	1,000	Não é necessário realizar ajustamentos*.
Passivo Corrente - Financiamentos obtidos	1,000	Não é necessário realizar ajustamentos*.
Passivo Corrente - Diferimentos	1,000	Não é necessário realizar ajustamentos*.
Passivo Corrente - Outros passivos correntes	1,000	Não é necessário realizar ajustamentos*.

NOTAS:	*	Quando não existem correções de mercado, fiscais, etc. ---> FC = 1.
	**	Correções fiscais: Do ponto de vista social, as contribuições para a Segurança Social, o IVA, o IRS e outros impostos constituem transferências e não um fluxo de caixa.
	***	IVA - Isenções a destacar CAPÍTULO II - Isenções, SECÇÃO I - Isenções nas operações internas, Artigo 9.º - Isenções nas operações internas Estão isentas do imposto:

Salário-Sombra

	2015	2016	2017	2018	2019	2020	2021	2022	2023	2024	2025	2026	2027
Taxa de desemprego - <i>u</i>	12,40%	11,10%	8,90%	7,00%	6,20%	5,50%	5,30%	5,30%	5,30%	5,30%	5,30%	5,30%	5,30%
Remunerações - <i>t</i>	11,00%	17,00%	19,50%	19,40%	19,30%	19,30%	19,30%	19,30%	21,50%	21,50%	21,50%	21,50%	21,50%
Salário de Mercado	0,00	7758,31	9014,11	9117,77	9254,54	9393,36	9534,26	9677,27	9822,43	9969,77	10119,31	10271,10	10425,17
Salário Sombra	0	5724,62	6610,54	6834,50	7005,37	7163,51	7286,36	7395,65	7301,95	7411,47	7522,65	7635,49	7750,02
	0	646,53	751,18	759,81	771,21	782,78	794,52	806,44	818,54	830,81	843,28	855,93	868,76
% IRS - Pessoal	0,00%	6,00%	8,50%	8,40%	8,30%	8,30%	8,30%	8,30%	10,50%	10,50%	10,50%	10,50%	10,50%
% Contribuições Segurança Social	11,00%	11,00%	11,00%	11,00%	11,00%	11,00%	11,00%	11,00%	11,00%	11,00%	11,00%	11,00%	11,00%
t	11,00%	17,00%	19,50%	19,40%	19,30%	19,30%	19,30%	19,30%	21,50%	21,50%	21,50%	21,50%	21,50%

Tabela de atualização do IPC

Fator atualização														
Portugal	2015	2016	2017	2018	2019	2020	2021	2022	2023	2024	2025	2026	2027	
Índice de preços no consumidor - Total (IPC - Base 2012)	100,48	101,09	102,48	103,50	102,30	102,75	103,20	103,66	104,12	104,58	105,04	105,50	105,97	
Índice de preços no consumidor - Total (IPC - Base 2019)	98,23	98,82	100,17	101,17	100,00	100,44	100,89	101,33	101,78	102,23	102,68	103,13	103,59	
IPC de Lazer, Recreação e Cultura - Serviços Recreativos e Desportivos (2012=100)	96,51	96,17	96,98	98,06	98,70	99,26	99,81	100,37	100,93	101,49	102,06	102,63	103,20	
IPC de Lazer, Recreação e Cultura - Serviços Recreativos e Desportivos (2019=100)	97,78	97,44	98,25	99,34	100,00	100,56	101,12	101,68	102,25	102,82	103,40	103,97	104,55	

Excedente do Consumidor

Ponto de equilíbrio	2015	2016	2017	2018	2019	2020	2021	2022	2023	2024	2025	2026	2027
nº atletas - total	108	108	108	108	108	108	108	108	108	108	108	108	108
preço médio	39,11	38,97	39,30	39,74	40,00	40,22	40,45	40,67	40,90	41,13	41,36	41,59	41,82

Preços de Mercado	2015	2016	2017	2018	2019	2020	2021	2022	2023	2024	2025	2026	2027
nº atletas - total	65	65	65	65	65	65	65	65	65	65	65	65	65
preço médio	44,00	43,85	44,21	44,70	45,00	45,25	45,50	45,76	46,01	46,27	46,53	46,79	47,05

Ordenada na Origem	2015	2016	2017	2018	2019	2020	2021	2022	2023	2024	2025	2026	2027
nº atletas - total	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
preço médio	51,39	51,21	51,64	52,21	52,56	52,85	53,15	53,44	53,74	54,04	54,34	54,65	54,95

Excedente do Consumidor	2015	2016	2017	2018	2019	2020	2021	2022	2023	2024	2025	2026	2027
mensal - total	663,08	660,75	666,28	673,68	678,14	681,93	685,73	689,56	693,41	697,28	701,17	705,09	709,02
anual - total	7293,91	7268,29	7329,13	7410,45	7459,53	7501,18	7543,05	7585,16	7627,50	7670,08	7712,90	7755,96	7799,25

	2015	2016	2017	2018	2019	2020	2021	2022	2023	2024	2025	2026	2027
y	39,11	38,97	39,30	39,74	40,00	40,22	40,45	40,67	40,90	41,13	41,36	41,59	41,82
m	-0,11	-0,11	-0,11	-0,12	-0,12	-0,12	-0,12	-0,12	-0,12	-0,12	-0,12	-0,12	-0,12
x	108,00	108,00	108,00	108,00	108,00	108,00	108,00	108,00	108,00	108,00	108,00	108,00	108,00
b	51,39	51,21	51,64	52,21	52,56	52,85	53,15	53,44	53,74	54,04	54,34	54,65	54,95

	2015	2016	2017	2018	2019	2020	2021	2022	2023	2024	2025	2026	2027
y	44,00	43,85	44,21	44,70	45,00	45,25	45,50	45,76	46,01	46,27	46,53	46,79	47,05
m	-0,11	-0,11	-0,11	-0,12	-0,12	-0,12	-0,12	-0,12	-0,12	-0,12	-0,12	-0,12	-0,12
x	65,00	65,00	65,00	65,00	65,00	65,00	65,00	65,00	65,00	65,00	65,00	65,00	65,00
b	51,39	51,21	51,64	52,21	52,56	52,85	53,15	53,44	53,74	54,04	54,34	54,65	54,95

Período de tempo até o projeto apresentar um VAL positivo

RESUMO (2015-2044)	
VAL Privado	11141,83
TIR Privado	3,59%
RCB Privado	1,00
Taxa de desconto	4%