

EDUARDO SÁ SILVA

# Gestão Financeira

## Exercícios Resolvidos

Inclui esquema de elaboração de um plano de negócios.

A hand is shown writing on a chalkboard with white chalk. The board is filled with various mathematical formulas and numbers, including  $3a(y + (z))^2 + (3y + (y + 4A(x)))$ ,  $a^2 C^3$ ,  $(y + A)^{13} + \frac{2}{3}$ , and  $39$ . The background is a dark green color with a grid pattern.

**VidaEconómica**



# Índice Geral

|   |     |
|---|-----|
| Agradecimentos .....  | 7   |
| Nota.....   | 9   |
| CAPÍTULO I – Finanças Empresariais .....  | 11  |
| CAPÍTULO II – Análise de Investimentos.....   | 39  |
| CAPÍTULO III – Finanças Internacionais  |     |
| • Futuros/FRA .....   | 97  |
| • SWAP.....   | 109 |
| • Opções.....   | 119 |
| • Risco Cambial.....  | 129 |
| • Outros.....   | 139 |
| CAPÍTULO IV - Anexos (provenientes do IAPMEI)   |     |
| • Anexo A .....   | 155 |
| (Regras para elaboração de um Plano de Negócios, de acordo com o IAPMEI/FINICIA)<br><a href="http://www.finicia.pt">http://www.finicia.pt</a> .                             |     |
| • Anexo B .....   | 199 |
| (Modelo de elaboração de um Projecto de Investimento, de acordo com as regras<br>definidas pelo IAPMEI/FINICIA) <a href="http://www.finicia.pt">http://www.finicia.pt</a> . |     |



# Agradecimentos

Esta edição contou com a participação de diversos docentes da área de Gestão Financeira do ISCAP, que deram o seu contributo para a melhoria geral da apresentação desta obra e a quem quero deixar aqui os meus agradecimentos.

Nesse conjunto, não quero deixar de endereçar um agradecimento muito especial ao colega Carlos Moreira Carneiro, pelo empenho demonstrado na preparação desta edição, bem como a toda a equipa da área científica da Gestão Financeira (Carlos Mota, Adalmiro Pereira, Mário Queirós e Gonçalves da Silva).



# Nota

A presente obra contém uma série de exercícios leccionados no ISCAP (Instituto Superior de Contabilidade e Administração do Porto) relativos às disciplinas da área de Gestão Financeira da licenciatura em Contabilidade e mestrados em Contabilidade e Finanças e Gestão das Organizações. As disciplinas consideradas são as seguintes: Finanças Empresariais, Gestão Financeira, Projectos de Investimento e Finanças Internacionais

Estes exercícios resolvidos constituem, por outro lado, o suporte prático das seguintes obras publicadas pela Vida Económica:

- Gestão Financeira – Análise de Fluxos Financeiros (Finanças Empresariais);
- Gestão Financeira – Análise de Investimentos

Contém dois Anexos que foram incluídos com a permissão do IAPMEI (Instituto de Apoio às Pequenas e Médias Empresas), a saber:

- Anexo A – regras para elaboração de um Plano de Negócios;
- Anexo B – modelo de elaboração de um Projecto de Investimento. Este modelo tem a particularidade de estar em SNS (sistema de normalização contabilística).

# CAPÍTULO I

## Finanças Empresariais



## Caso 1

Os irmãos Vitorinos são donos de uma indústria de calçado que vende directamente a várias lojas comerciais. No sentido de promover a venda dos seus produtos, os Vitorinos colocam, no cliente, os expositores para o calçado da sua marca, debitando-os pelos respectivos valores. Este equipamento é cedido a título de empréstimo ao cliente, sendo abatido à dívida do cliente quando é devolvido, e totalizam 100 000 euros nos dois anos em análise.

Desde que é iniciada a produção de uma encomenda até que o produto sai para o cliente, demora cerca de 1 mês. Os clientes beneficiam de 1 mês para pagamento da mercadoria, pois este prazo é o mesmo de que os Vitorinos beneficiam para pagar aos seus fornecedores de matérias. Por seu lado, a empresa possui matérias em armazém suficientes para 1 mês e meio de produção. Os FSE são pagos a pronto.

Para os próximos três meses, a empresa prevê vir a realizar vendas no montante de 20 000 em Janeiro, 36 000 em Fevereiro e 30 000 em Março. O consumo de matérias-primas representa cerca de 40% do valor do produto final.

As demonstrações financeiras são as que se seguem e, para 2010, merecem as notas posteriores.

| Balanco                             | 31-12-09       | 31-12-10       | Demonstração Resultados   | 2009                                  | 2010           |
|-------------------------------------|----------------|----------------|---------------------------|---------------------------------------|----------------|
| <b>Activo</b>                       |                |                | <b>Vendas de produtos</b> |                                       |                |
| Activos fixos tangíveis             | 500 000        | 450 000        |                           | 480 000                               | 360 000        |
| Matérias-primas                     | 24 000         | 18 000         |                           | 20 000                                | -5 000         |
| Produtos acab. e interméd.          | 30 000         | 25 000         |                           | 192 000                               | 144 000        |
| Clientes                            | 140 000        | 138 000        |                           | <b>Resultado bruto</b>                | <b>308 000</b> |
| Gastos a reconhecer                 | 5 000          | 6 000          |                           |                                       | <b>211 000</b> |
| Caixa e depósitos                   | 7 500          | 0              |                           | Fornecimentos e serv. externos        | 12 000         |
| <b>Total Activo</b>                 | <b>706 500</b> | <b>637 000</b> |                           | Gastos c/ pessoal                     | 180 000        |
| <b>Capital Próprio</b>              |                |                |                           | <b>RADGFI (EBITDA)</b>                | <b>116 000</b> |
| Capital realizado                   | 300 000        | 300 000        |                           |                                       | <b>-1 600</b>  |
| Reservas e result. transitados      | 32 000         | 69 500         |                           | Depreciações e amortizações           | 60 000         |
| Resultados líquidos                 | 37 500         | -57 100        |                           | <b>Resultado operacional (EBIT)</b>   | <b>56 000</b>  |
| <b>Total Capital Próprio</b>        | <b>369 500</b> | <b>312 400</b> |                           |                                       | <b>-51 600</b> |
| <b>Passivo</b>                      |                |                |                           | Juros e rend. similares obtidos       | 0              |
| Empréstimos bancários               | 110 000        | 84 600         |                           | Juros e gastos similares suport.      | 6 000          |
| Locações financeiras                | 35 000         | 30 000         |                           | <b>Resultado antes impostos (EBT)</b> | <b>50 000</b>  |
| Suprimentos                         | 175 000        | 175 000        |                           |                                       | <b>-57 100</b> |
| Fornecedores                        | 16 000         | 34 000         |                           | Imposto s/ rendim. do período         | 12 500         |
| Diferimentos                        | 1 000          | 1 000          |                           | <b>Resultado líquido</b>              | <b>37 500</b>  |
| <b>Total Passivo</b>                | <b>337 000</b> | <b>324 600</b> |                           |                                       | <b>-57 100</b> |
| <b>Total Cap. Próprio + Passivo</b> | <b>706 500</b> | <b>637 000</b> |                           |                                       |                |

- a) O valor acumulado das depreciações é de € 250 000.
- b) Na conta corrente de clientes está incluída uma dívida da Sapataria Socas, no valor de € 8000, relativa a uma encomenda entregue em 30 de Setembro. Deve ser liquidada brevemente.
- c) Há um valor de € 17 000 de dívida ao fornecedor Curtumes Modernos que já deveria ter sido paga.
- d) Os gastos a reconhecer dizem respeito à actividade de exploração.
- e) Prevê-se a amortização de empréstimos bancários de médio e longo prazo de € 10 000 e de locações financeiras de € 5000 no início de 2011.
- f) A empresa tem um descoberto bancário de € 9600, incluído no valor “Empréstimos bancários”.

### Pedidos:

#### 1. Construa o Balanço Funcional para 2010.

| <u>Balanço Funcional</u>            |                | <u>31-12-10</u> |
|-------------------------------------|----------------|-----------------|
| <b><u>Activo não corrente</u></b>   |                |                 |
| Activos fixos tangíveis             | 700.000        |                 |
| Emprést. a clientes mlp             | 100.000        |                 |
| <b>Total Activo Fixo</b>            | <b>800.000</b> |                 |
| <b><u>Necessidades Cíclicas</u></b> |                |                 |
| Matérias-primas                     | 18.000         |                 |
| Produtos acab. e intermédios        | 25.000         |                 |
| Clientes                            | 38.000         |                 |
| Gastos a reconhecer                 | 6.000          |                 |
| Clientes em mora                    | -8.000         |                 |
| <b>Total Nec. Cíclicas</b>          | <b>79.000</b>  |                 |
| <b><u>Tesouraria Activa</u></b>     |                |                 |
| Caixa e depósitos                   | 0              |                 |
| Clientes em mora                    | 8.000          |                 |
| <b>Total Tes. Activa</b>            | <b>8.000</b>   |                 |
| <b>Total Geral</b>                  | <b>887.000</b> |                 |
| <b><u>Capitais Permanentes</u></b>  |                |                 |
| Capital realizado                   | 300.000        |                 |
| Reservas e result. transitados      | 69.500         |                 |
| Resultados líquidos do período      | -57.100        |                 |
| Deprec. acum. act. fixos tangíveis  | 250.000        |                 |
| Empréstimos bancários mprazo        | 65.000         |                 |
| Locações financeiras                | 25.000         |                 |
| Suprimentos                         | 175.000        |                 |
| <b>Total Cap. Perman.</b>           | <b>827.400</b> |                 |
| <b><u>Recursos Cíclicos</u></b>     |                |                 |
| Fornecedores                        | 17.000         |                 |
| Diferimentos                        | 1.000          |                 |
| <b>Total Rec. Cíclicos</b>          | <b>18.000</b>  |                 |
| <b><u>Tesouraria Passiva</u></b>    |                |                 |
| Empréstimos bancários c. prazo      | 10.000         |                 |
| Locações financeiras                | 5.000          |                 |
| Fornecedores em mora                | 17.000         |                 |
| Descoberto bancário                 | 9.600          |                 |
| <b>Total Tes. Passiva</b>           | <b>41.600</b>  |                 |
| <b>Total Geral</b>                  | <b>887.000</b> |                 |

2. Calcule os indicadores de equilíbrio financeiro para 2010 (Fundo de Maneio, Necessidades de Fundo de Maneio e Tesouraria Líquida). Elabore os comentários que considere pertinentes sabendo que em 2009 temos (em euros): FM = 74 500 e NFM = 82 000.

$$\begin{array}{r} \text{FM} = \quad 27.400 \\ \text{NFM} = \quad 61.000 \\ \hline \text{TL} = \quad -33.600 \end{array}$$

Para 2010 os indicadores são: FM = 27 400; NFM = 61 000; TL = -33 600; em 2009 temos TL = -7 500. O facto de o Fundo de Maneio ser sempre positivo é um indicador de equilíbrio financeiro nos médio e longo prazos, pois os capitais permanentes cobrem na totalidade o Activo não corrente. Também reparamos que a actividade operacional é deficitária em fundos, o que pode ser considerado normal neste tipo de actividade. O problema poderá estar quando se verifica que os fundos libertos pela actividade de Investimento não são suficientes para cobrir as necessidades da actividade de exploração, gerando assim uma tesouraria líquida negativa.

A empresa deverá substituir dívida de curto prazo por capitais permanentes, por exemplo, através de aumento de capital social ou de empréstimo de médio/longo prazo.

3. Com base na evolução do quadro de indicadores que se segue, elabore os comentários que considere pertinentes relativamente à situação da empresa e sua evolução.

| INDICADOR                           | 2009  | 2010    |
|-------------------------------------|-------|---------|
| Varição Volume Negócios             | 10,0% | -25,0%  |
| Varição Resultados Líquidos         | 64,2% | -252,3% |
| Rendibilidade bruta das Vendas      | 64,2% | 58,6%   |
| Rendibilidade operacional do Activo | 7,9%  | -8,1%   |
| Rendibilidade Capitais Próprios     | 10,1% | -18,3%  |

A diminuição da actividade da empresa, medida pela variação do Volume de Negócios, foi a principal causa da diminuição dos Resultados Líquidos, pois a diminuição da rendibilidade bruta das vendas não é suficiente para explicar essa variação.

Também, por causa da diminuição da actividade da empresa, a rendibilidade dos capitais nela investidos passa de 7,9% para -8,1%, levando a que o Resultado Líquido só possa ser negativo, e assim a rendibilidade dos Capitais Próprios também.

4. Preencha os quadros relativos aos saldos e fluxos previsionais apresentados abaixo. Relativamente aos fluxos financeiros dos quais não possua dados, considere que os correspondentes gastos mensais são duodécimos dos valores verificados em 2010 e são pagos a pronto.

#### a) Mapa de Clientes e recebimentos

| RUBRICA            | Jan    | Fev    | Mar    |
|--------------------|--------|--------|--------|
| Saldo inicial      | 38.000 | 20.000 | 30.000 |
| Volume de negócios | 20.000 | 36.000 | 30.000 |
| Recebimentos       | 38.000 | 20.000 | 36.000 |
| Saldo final        | 20.000 | 36.000 | 30.000 |

**b) Mapa das Matérias-Primas**

| RUBRICA                    | Jan    | Fev    | Mar    |
|----------------------------|--------|--------|--------|
| Saldo inicial              | 18.000 | 12.000 | 21.600 |
| Compras de mercadorias     | 2.000  | 24.000 | 8.400  |
| Custo mercadorias vendidas | 8.000  | 14.400 | 12.000 |
| Saldo final                | 12.000 | 21.600 | 18.000 |

**c) Mapa de Fornecedores e pagamentos**

| RUBRICA                | Jan    | Fev    | Mar    |
|------------------------|--------|--------|--------|
| Saldo inicial          | 34.000 | 2.000  | 24.000 |
| Compras de mercadorias | 2.000  | 24.000 | 8.400  |
| Pagamentos             | 34.000 | 2.000  | 24.000 |
| Saldo final            | 2.000  | 24.000 | 8.400  |

**d) Mapa de Fluxos de Caixa**

| RUBRICA                   | Jan     | Fev     | Mar     |
|---------------------------|---------|---------|---------|
| Saldo inicial             | 0       | -13.717 | -13.433 |
| Recebimentos de clientes  | 38.000  | 20.000  | 36.000  |
| Pagamentos a fornecedores | 34.000  | 2.000   | 24.000  |
| Outros pagamentos         | 17.717  | 17.717  | 17.717  |
| Saldo final               | -13.717 | -13.433 | -19.150 |

**5. Comente a seguinte afirmação:**

“Esta empresa tem uma autonomia financeira muito reduzida, o que origina grandes custos de financiamento, o que prejudica os seus resultados operacionais, contribuindo assim para os resultados líquidos negativos de 2010”.

Esta afirmação apresenta alguns erros. Em primeiro lugar, a autonomia financeira da empresa é alta (52,3% em 2009 e 49,0% em 2010). Por outro lado, os gastos financeiros não são relevantes na estrutura de custos, apenas representando 1,33% do total dos gastos totais.

Por último, os gastos financeiros de financiamento nunca influenciam os resultados operacionais, pois estão afectos à actividade de investimento e não operacional.

Assim, tal como já foi possível identificar anteriormente, a principal causa da diminuição dos resultados operacionais, e, consequentemente, dos resultados líquidos, foi a diminuição da actividade da empresa.

## Caso 2

A REDFISH é uma empresa que se dedica à criação e comercialização de peixes ornamentais. A criação de peixes obriga à selecção de raças apuradas de progenitores que, depois de cruzadas, originam indivíduos com características pouco comuns. Por isso, um dos seus principais activos é o dos peixes seniores reprodutores.

A criação de uma nova população de peixes pronta a ser vendida aos grossistas demora, em média, dois meses, dado que os peixes são comercializados com idades diferentes. Os gastos relacionados directamente com a produção são a alimentação, produtos químicos e electricidade – cujos valores representam praticamente a totalidade dos Fornecimentos e Serviços Externos.

Actualmente, os clientes pagam, em média, a 45 dias, enquanto a empresa paga os seus consumos a um mês.

As demonstrações financeiras são as que se seguem e, para 2010, merecem as notas posteriores.

| Balanço                             | 31-12-09       | 31-12-10       | Demonstração Resultados               | 2009          | 2010          |
|-------------------------------------|----------------|----------------|---------------------------------------|---------------|---------------|
| <b>Activo</b>                       |                |                | <b>Activo</b>                         |               |               |
| Activos fixos tangíveis             | 200 000        | 190 000        | Vendas de produtos                    | 120 000       | 130 000       |
| Activos biológicos                  | 50 000         | 60 000         | Varição invent. produção              | 10 000        | 5 000         |
| Clientes                            | 15 000         | 16 000         | Fornecimentos e serv. externos        | 12 000        | 13 000        |
| Caixa e depósitos                   | 2 550          | 19 100         | Gastos c/ pessoal                     | 35 000        | 36 000        |
| <b>Total Activo</b>                 | <b>267 550</b> | <b>285 100</b> | <b>RADGFI (EBITDA)</b>                | <b>63 000</b> | <b>76 000</b> |
| <b>Capital Próprio</b>              |                |                | <b>Depreciações e amortizações</b>    |               |               |
| Capital realizado                   | 80 000         | 120 000        | <b>Resultado operacional (EBIT)</b>   | <b>53 000</b> | <b>66 000</b> |
| Reservas e result. transitados      | 14 000         | 50 750         | Juros e rend. similares obtidos       | 0             | 0             |
| Resultados líquidos                 | 36 750         | 47 250         | Juros e gastos similares suport.      | 4 000         | 3 000         |
| <b>Total Capital Próprio</b>        | <b>130 750</b> | <b>218 000</b> | <b>Resultado antes impostos (EBT)</b> | <b>49 000</b> | <b>63 000</b> |
| <b>Passivo</b>                      |                |                | <b>Imposto s/ rendim. do período</b>  |               |               |
| Financ. obtidos em bancos           | 50 000         | 45 000         | <b>Resultado líquido</b>              | <b>36 750</b> | <b>47 250</b> |
| Locações financeiras                | 30 000         | 15 000         |                                       |               |               |
| Financ. obtidos em sócios           | 50 000         | 0              |                                       |               |               |
| Fornecedores                        | 1 000          | 1 100          |                                       |               |               |
| Diferimentos                        | 5 800          | 6 000          |                                       |               |               |
| <b>Total Passivo</b>                | <b>136 800</b> | <b>67 100</b>  |                                       |               |               |
| <b>Total Cap. Próprio + Passivo</b> | <b>267 550</b> | <b>285 100</b> |                                       |               |               |

- O valor acumulado das depreciações é de: € 50 000.
- Existe um montante de letras descontadas e não vencidas (activo/passivo) de € 4000.

- c) Na conta corrente de clientes está incluída uma dívida da Lojas dos Animais, no valor de € 10 000, relativa a uma encomenda entregue em 15 de Outubro. Deve ser liquidada brevemente.
- d) Os diferimentos dizem respeito à actividade de exploração.
- e) Prevê-se a amortização de empréstimos bancários de € 10 000 e de locações financeiras de € 5 000 em 2011. Os valores restantes serão amortizados posteriormente.
- f) O valor dos peixes reprodutores (classificados em Activos biológicos) ascende a € 35 000.

Nos cálculos a efectuar ignore a existência de IVA.

**Pedidos:**

**1. Construa o Balanço Funcional para 2010.**

|                                     |                |
|-------------------------------------|----------------|
| <b><u>Activo Não Corrente</u></b>   |                |
| Activos fixos tangíveis             | 240.000        |
| Activos biológicos                  | 35.000         |
| Emprést. a clientes mlp             | 0              |
| <b>Total Activo Fixo</b>            | <b>275.000</b> |
| <b><u>Necessidades Ciclicas</u></b> |                |
| Activos biológicos                  | 25.000         |
| Cientes                             | 20.000         |
| Cientes em mora                     | -10.000        |
| <b>Total Nec. Ciclicas</b>          | <b>35.000</b>  |
| <b><u>Tesouraria Activa</u></b>     |                |
| Caixa e depósitos                   | 19.100         |
| Cientes em mora                     | 10.000         |
| <b>Total Tes. Activa</b>            | <b>29.100</b>  |
| <b>Total Geral</b>                  | <b>339.100</b> |

|                                    |                |
|------------------------------------|----------------|
| <b><u>Capitais Permanentes</u></b> |                |
| Capital realizado                  | 120 000        |
| Reservas e result. transitados     | 50 750         |
| Resultados líquidos do período     | 47 250         |
| Deprec. acum. act. fixos tang.     | 50 000         |
| Empréstimos bancários mlp          | 35 000         |
| Locações financeiras               | 10 000         |
| Financ. obtidos em sócios          | 0              |
| <b>Total Cap. Permanentes</b>      | <b>313.000</b> |
| <b><u>Recursos Ciclicos</u></b>    |                |
| Fornecedores                       | 1 100          |
| Acréscimos de gastos               | 6 000          |
| <b>Total Rec. Ciclicos</b>         | <b>7.100</b>   |
| <b><u>Tesouraria Passiva</u></b>   |                |
| Empréstimos bancários c. prazo     | 10 000         |
| Locações financeiras               | 5 000          |
| Financ. obtidos em sócios          | 0              |
| Letras descont. não vencidas       | 4 000          |
| Descoberto bancário                | 0              |
| <b>Total Tes. Passiva</b>          | <b>19.000</b>  |
| <b>Total Geral</b>                 | <b>339.100</b> |



2. Calcule os indicadores de equilíbrio financeiro para 2010 (Fundo de Maneio, Necessidades de Fundo de Maneio e Tesouraria Líquida). Elabore os comentários que considere pertinentes sabendo que, em 2009, temos (em euros): FM = -34 250 e NFM = 28 200.

$$\begin{array}{r} \text{FM} = \quad 38.000 \\ \text{NFM} = \quad 27.900 \\ \hline \text{TL} = \quad 10.100 \end{array}$$

Para 2010 os indicadores são: FM = 38 000; NFM = 27 900; TL=10100; em 2009 temos TL = -62 450.

O Fundo de Maneio apresentava um valor negativo em 2009 e passa a positivo em 2010.

Esta alteração deve-se ao facto de a empresa ter aumentado as suas fontes de capitais permanentes, nomeadamente, um aumento de Capital Realizado e a retenção de dividendos. Ao contrário do que aconteceu em 2009, em 2010, a empresa já apresenta equilíbrio financeiro a médio e longo prazos. Como a actividade de exploração é deficitária em fundos e o seu valor pouco se altera, a Tesouraria Líquida passa de um valor negativo e de grande dimensão para um valor positivo. O que indicia que os problemas de liquidez identificados em 2009 deverão ter sido solucionados com o aumento dos capitais permanentes.

3. Complete o quadro de indicadores que se segue. Elabore os comentários que considere pertinentes relativamente à situação da empresa e sua evolução.

| INDICADOR                           | 2009  | 2010  |
|-------------------------------------|-------|-------|
| Varição Volume Negócios             | 10,0% | 8,3%  |
| Varição Resultados Líquidos         | 43,2% | 28,6% |
| Rendibilidade bruta das Vendas      | 52,5% | 58,1% |
| Rendibilidade operacional do Activo | 19,8% | 23,1% |
| Rendibilidade Capitais Próprios     | 28,1% | 21,7% |

Registando-se uma melhoria ligeira na rendibilidade bruta das vendas, o aumento do volume de negócios vai fazer aumentar os resultados líquidos, porque os custos fixos pouco se alteram.

Também por causa do aumento de actividade da empresa, a rendibilidade da totalidade dos capitais melhora. O mesmo já não acontece com a rendibilidade dos capitais próprios porque se regista um aumento significativo do capital social e um acumular de resultados que elevam os capitais próprios mais que proporcionalmente. No entanto, este aumento dos capitais próprios torna-se necessário por questões de equilíbrio financeiro de médio e longo prazo.

4. Para se decidir por uma política comercial mais proveitosa, a REDFISH pretende analisar o impacto nos resultados da adopção de políticas alternativas. Para além de poder manter a hipótese actual, está a ponderar (Hipótese B) conceder um desconto de pronto pagamento de 2%, reduzindo o prazo máximo de pagamento para 30 dias, ou (Hipótese C) conceder um desconto de pronto pagamento de 2% e um prazo de pagamento de 60 dias. As consequências previsíveis são as que constam na seguinte tabela:



# Gestão Financeira

## Exercícios Resolvidos

Esta obra é um livro de exercícios, um auxiliar de estudo que permite recapitular conceitos e consolidar e aprofundar conhecimentos em Gestão Financeira. Todos os capítulos possuem exercícios propostos e resolvidos

Trata-se de uma obra de apoio a duas outras publicadas pela Vida Económica, a saber: “Gestão Financeira: Análise de Fluxos Financeiros” e “Gestão Financeira: Análise de Investimentos

**Inclui, com autorização do IAPMEI, um esquema de elaboração de um plano de negócios.**

Visite-nos em  
[livraria.vidaeconomica.pt](http://livraria.vidaeconomica.pt)

[www.vidaeconomica.pt](http://www.vidaeconomica.pt)

