



DCEET - Departamento de Ciências Económicas, Empresariais e Tecnológicas

Mestrado em Gestão de Empresas

Especialidade de Planeamento e Estratégia Empresarial

**EMPREENDEDORISMO PORTUGUÊS COM ELEVADA CAPACIDADE DE
INTERNACIONALIZAÇÃO – ESTUDO DE CASO**

Trabalho de Projecto para a obtenção do grau de Mestre em Gestão de Empresas,
especialidade de Planeamento e Estratégia Empresarial

Candidato: JOÃO MANUEL GAMA LEÃO

Orientador: PROFESSOR DOUTOR RENATO PEREIRA

Lisboa, setembro de 2014

AGRADECIMENTOS

Gostaria de agradecer a todos quantos contribuíram para a realização deste trabalho de Mestrado, em especial ao meu orientador, Professor Doutor Renato Pereira, que me acompanhou ao longo da realização do mesmo com grande disponibilidade e proximidade, tendo sido muito importante para a conclusão bem-sucedida do mesmo.

À minha família, agradeço o constante estímulo e a compreensão da minha ausência em mais momentos do que desejaria.

A TODOS, MUITO OBRIGADO!

RESUMO

De modo a enquadrar um caso de empreendedorismo português com elevada capacidade de internacionalização, é feito um trabalho de projecto sobre um grupo empresarial português que, surgido apenas em 2001, é já um caso firmado de sucesso multicontinental com presença em 11 países de 4 continentes diferentes – o Grupo Prebuild.

Integram actualmente o Grupo mais de 40 empresas que actuam nas áreas de negócio da Construção Civil, Indústria e Distribuição de materiais de construção. Operando na Europa, África, América do Sul e Médio Oriente, o Grupo tem vindo a implementar uma estratégia de expansão, via aquisição de empresas dentro do seu *core business*, e de diversificação em sectores contíguos ao da Construção Civil.

Com mais de 5.600 trabalhadores em Portugal, Espanha, França e Angola, o Grupo registou um volume de negócios consolidado superior a 600 milhões de dólares americanos no ano fiscal de 2012.

O presente trabalho de projecto incide na avaliação financeira do plano de expansão internacional do Grupo, elaborado a partir de uma estratégia cuidadosamente elaborada em que a atitude empreendedora é a competência distintiva.

Palavras-chave: Empreendedorismo; Internacionalização; Projeto

ABSTRACT

With the purpose of framing a case of Portuguese entrepreneurship with high capacity of going international, a project work is conducted on a Portuguese group of companies that, incorporated only in 2001, it is already a multi-continental success story with presence in 11 countries of 4 different continents – the Prebuild Group.

This group counts currently more than 40 companies operating in the business areas of Construction, Industry and Distribution of construction materials. With operations in Europe, Africa, South America and Middle East, the Group has been implementing an expansion strategy, through acquisitions within its core business, and a diversification strategy in industries in the neighborhood of Construction.

With over 5.600 FTEs in Portugal, Spain, France and Angola, the Group reached a consolidated turnover of more than 600 million American dollars in the fiscal year of 2012.

This project work is about the financial evaluation of the Group's international expansion plan and it was drawn upon a carefully formulated strategy where the entrepreneurial attitude is the distinctive capability.

Key-words: Entrepreneurship; Internationalization; Project

ÍNDICE

Agradecimentos	2
Resumo	3
Abstract	4
Índice	5
Lista de Siglas	7
Lista de Quadros	8
Lista de Figuras	9
I – INTRODUÇÃO	11
1.1.- Temática	11
1.2.- Problemática	17
1.3.- Questões de Investigação	18
1.4.- Metodologia	19
II – CARACTERIZAÇÃO DO TRABALHO DE PROJETO SOBRE UM CASO DE EMPREENDEDORISMO PORTUGUÊS COM ELEVADO POTENCIAL DE INTERNACIONALIZAÇÃO: O GRUPO PREBUILD	20
2.1.- Introdução	20
2.2.- Apresentação do Grupo PREBUILD	20
<u>2.2.1- Notícias relevantes</u>	21
<u>2.2.2- Áreas de Negócio</u>	22
2.3.- Estratégia Internacional do Grupo	24
<u>2.3.1- Colômbia</u>	25
<u>2.3.2- Venezuela</u>	29
<u>2.3.3- Brasil</u>	34
<u>2.3.4- Argélia</u>	39
<u>2.3.5- Médio Oriente</u>	42
2.4.- Conclusão	47

III – PRINCIPAIS PRESSUPOSTOS DAS PROJEÇÕES FINANCEIRAS	49
3.1- Introdução	49
3.2- Colômbia	49
3.3- Venezuela	54
3.4- Brasil	60
3.5- Argélia	66
3.6- Médio Oriente	68
3.7.- Conclusão	72
 IV – PROJEÇÕES FINANCEIRAS E AVALIAÇÃO ESTRATÉGICA DO PLANO DE INTERNACIONALIZAÇÃO DO GRUPO PREBUILD	 73
4.1.- Introdução	73
4.2.- Por Mercado	74
4.2.1.- Colômbia	74
4.2.2.- Venezuela	75
4.2.3.- Brasil	76
4.2.4.- Argélia	77
4.2.5.- Médio Oriente	78
4.3.- Por Área de Negócio	79
4.3.1.- Construção	79
4.3.2.- Indústria	80
4.3.3.- Distribuição	81
4.3.4.- Consolidado Internacional	82
4.4.- TIR para o Acionista	83
4.5.- Conclusão	83
 CONCLUSÃO GERAL	 85
 BIBLIOGRAFIA	 87

LISTA DE SIGLAS

KPI – *Key Performance Indicator* (Indicador Chave de Desempenho)

USD – United States Dollar (Dólar Americano)

FSE – Fornecimentos e Serviços Externos

FY – Fiscal Year (Ano Fiscal ou Exercício económico)

FYxxxx F – Fiscal Year xxxx Forecast (Exercício económico xxxx Previsão)

CMVMC – Custo das Mercadorias Vendidas e das Matérias Consumidas

CAPEX – Capital Expenditure (Volume de Investimento)

VN – Volume de Negócios

FM – Fundo de Maneio

EAU – Emirados Árabes Unidos

EBIT – Earnings Before Interest and Taxes (Resultado Antes de Juros e Impostos)

EBITDA – Earnings Before Interest, Taxes, Depreciation and Amortization (Resultado Antes de Juros, Impostos, Depreciações e Amortizações)

EBT - Earnings Before Taxes (Resultado Antes de Impostos)

FGT – Fundo Gerado de Tesouraria

LISTA DE QUADROS

Quadro I – Amostra de Revistas Científicas de Empreendedorismo por Factor de Impacto

Quadro II – Grupo Prebuild - Principais KPIs (2012)

Quadro III – Colômbia - Enquadramento Estratégico

Quadro IV – Venezuela - Enquadramento Estratégico

Quadro V – Brasil - Enquadramento Estratégico

Quadro VI – Argélia - Enquadramento Estratégico

Quadro VII – Médio-Oriente - Enquadramento Estratégico

Quadro VIII – Colômbia - Volume de Negócios Previsional

Quadro IX – Colômbia - Margem de Contribuição Previsional

Quadro X – Colômbia - Custos Administrativos Previsionais

Quadro XI – Colômbia - Fundo de Maneio Líquido Previsional

Quadro XII – Colômbia - Volume de Investimento Previsional

Quadro XIII – Venezuela - Volume de Negócios Previsional

Quadro XIV – Venezuela - Margem de Contribuição Previsional

Quadro XV – Venezuela - Custos Administrativos Previsionais

Quadro XVI – Venezuela - Fundo de Maneio Líquido Previsional

Quadro XVII – Venezuela - Volume de Investimento Previsional

Quadro XVIII – Brasil - Volume de Negócios Previsional

Quadro XIX – Brasil - Margem de Contribuição Previsional

Quadro XX – Brasil - Custos Administrativos Previsionais

Quadro XXI – Brasil - Fundo de Maneio Líquido Previsional

Quadro XXII – Brasil - Volume de Investimento Previsional

Quadro XXIII – Argélia - Volume de Negócios Previsional

Quadro XXIV – Argélia - Margem de Contribuição Previsional

Quadro XXV – Argélia - Custos Administrativos Previsionais

Quadro XXVI – Argélia - Fundo de Maneio Líquido Previsional

Quadro XXVII – Argélia - Volume de Investimento Previsional

Quadro XXVIII – Médio Oriente - Volume de Negócios Previsional

Quadro XXIX – Médio Oriente - Margem de Contribuição Previsional

Quadro XXX – Médio Oriente - Custos Administrativos Previsionais

Quadro XXXI – Médio Oriente - Fundo de Maneio Líquido Previsional

Quadro XXXII – Médio Oriente - Volume de Investimento Previsional

Quadro XXXIII – Colômbia - Demonstração de Resultados Previsional

Quadro XXXIV – Colômbia - Demonstração de Fluxos de Caixa Previsional

Quadro XXXV – Venezuela - Demonstração de Resultados Previsional

Quadro XXXVI – Venezuela - Demonstração de Fluxos de Caixa Previsional

Quadro XXXVII – Brasil - Demonstração de Resultados Previsional

Quadro XXXVIII – Brasil - Demonstração de Fluxos de Caixa Previsional

Quadro XXXIX – Argélia - Demonstração de Resultados Previsional

Quadro XL – Argélia - Demonstração de Fluxos de Caixa Previsional

Quadro XLI – Médio Oriente - Demonstração de Resultados Previsional

Quadro XLII – Médio Oriente - Demonstração de Fluxos de Caixa Previsional

Quadro XLIII – Construção - Demonstração de Resultados Previsional

Quadro XLIV – Construção - Demonstração de Fluxos de Caixa Previsional

Quadro XLV – Indústria - Demonstração de Resultados Previsional

Quadro XLVI – Indústria - Demonstração de Fluxos de Caixa Previsional

Quadro XLVII – Distribuição - Demonstração de Resultados Previsional

Quadro XLVIII – Distribuição - Demonstração de Fluxos de Caixa Previsional

Quadro XLIX – Consolidado - Demonstração de Resultados Previsional

Quadro L – Consolidado - Demonstração de Fluxos de Caixa Previsional

Quadro LI – Consolidado - TIR para o Acionista

LISTA DE FIGURAS

- Figura I** – Principais Marcos Históricos do Grupo Prebuild
- Figura II** – Presença Internacional do Grupo Prebuild
- Figura III** – Colômbia - PIB Nominal
- Figura IV** – Colômbia - Principais indicadores económicos
- Figura V** – Colômbia - Mercado da Construção (2013 F)
- Figura VI** – Colômbia - Mercado da Construção Civil
- Figura VII** – Venezuela - PIB Nominal
- Figura VIII** – Venezuela - Principais indicadores económicos
- Figura IX** – Venezuela - Mercado da Construção (2013 F)
- Figura X** – Venezuela - Mercado da Construção Civil
- Figura XI** – Brasil - PIB Nominal
- Figura XII** – Brasil - Principais indicadores económicos
- Figura XIII** – *Pipeline* de concessões do Governo brasileiro
- Figura XIV** – Brasil - Mercado da Construção (2013 F)
- Figura XV** – Brasil - Mercado da Construção Civil
- Figura XVI** – Argélia - PIB Nominal
- Figura XVII** – Argélia – Principais indicadores económicos
- Figura XVIII** – Argélia – Mercado da Construção
- Figura XIX** – Argélia – Mercado da Construção Civil
- Figura XX** – Médio Oriente - PIB Nominal
- Figura XXI** – Médio Oriente - Principais indicadores económicos
- Figura XXII** – Médio Oriente - Valor dos projectos planeados ou em curso
- Figura XXIII** – Médio Oriente - Mercado da Construção
- Figura XXIV** – Colômbia - Volume de Negócios Previsional
- Figura XXV** – Colômbia - Estrutura Previsional dos Custos Directos, por Sector
- Figura XXVI** – Venezuela - Volume de Negócios Previsional
- Figura XXVII** – Venezuela - Estrutura Previsional dos Custos Directos, por Sector
- Figura XXVIII** – Brasil - Volume de Negócios Previsional
- Figura XXIX** – Brasil - Estrutura Previsional dos Custos Directos, por Sector
- Figura XXX** – Médio Oriente - Volume de Negócios Previsional

I – INTRODUÇÃO

1.1.- Temática

Este Trabalho de Projecto de Mestrado em Gestão de Empresas aborda a temática do Empreendedorismo, com ênfase no empreendedorismo orientado para a internacionalização empresarial.

Como se pode verificar em muitos casos naquilo a que hoje se chamam as Ciências de Gestão, ou área científica de Gestão, as disciplinas científicas actualmente estruturadas em torno de comunidades perfeitamente estabelecidas e assentes em publicações de grande impacto resultam da convergência de variadas correntes provenientes de abordagens paradigmáticas muito distintas. Se este percurso epistemológico é claramente reconhecível em disciplinas como a Gestão Estratégica, é-o ainda mais na temática do Empreendedorismo.

Porventura, a melhor forma de se apreenderem as fronteiras epistemológicas de uma qualquer disciplina científica é analisar-se os assuntos tratados pelos artigos *blind peer reviewed* publicados nos respectivos periódicos especializados. Por se tratar de produção de conhecimento validada por membros da própria comunidade científica, este será o mais sólido mecanismo de estruturação epistemológica de um campo disciplinar.

Neste sentido, pegou-se no ISCTE Business School Journal Ranking (2012-14) e seleccionou-se uma amostra de revistas de Empreendedorismo por factor de impacto. Seguidamente, utilizou-se como *proxy* dos assuntos publicados aquilo que é referido como sendo o *aims and scope* do respectivo periódico:

Quadro I

Periódico	Editor	Factor de Impacto	<i>Aims and Scope</i>
Journal of Business Venturing (Desde 1986)	Elsevier	2.976	“Entrepreneurship research from (1) the disciplines of economics, psychology, and sociology and from other disciplines such as anthropology, geography, history, and so on, (2) the functions of finance/accounting, management, marketing, and strategy and from other functions such as operations, information technology, public policy, medicine, law, music, and so on, and (3) the contexts of international and sustainability (environmental and social) and from other contexts such as high uncertainty, dynamism, time pressured, emotional, and so on.”
Entrepreneurship Theory and Practice (Desde 1977)	Wiley	2.242	“Conceptual and empirical articles of interest to scholars, consultants, and public policy makers. Most issues also feature a teaching case. Article topics include, but are not limited to: National and International Studies of Enterprise Creation Small Business Management Family-Owned Businesses

			Minority Issues in Small Business and Entrepreneurship New Venture Creation Research Methods Venture Financing Corporate and Non-Profit Entrepreneurship”
Journal of Small Business Management (Desde 1963)	Wiley	1.333	“The primary purpose is to publish scholarly research articles in the fields of small business management and entrepreneurship and the free exchange of ideas. The following is a list of research topics of interest to <i>JSBM</i> readers: Family and Founders Owned Enterprises Women and Minority Owned Enterprises Small Business Strategy and Organization Small Business and Entrepreneurial Marketing Franchising and Small Business Internationalization and International Entrepreneurship Entrepreneurial and Small Business Education New Venture Creation and Venture Capital Small Business Finance and Accounting Small Enterprise Governance and Agency Small Business Technology and Innovation Small Business Policy, Economics, and Legal Issues

			Small Business Operations and e-Commerce Small Business Assistance and Training Programs Small Business Leadership and Entrepreneurial Behavior”
Strategic Entrepreneurship Journal (Desde 2007)	Wiley	1.205	“Strategic entrepreneurship involves innovation and subsequent changes which add value to society and which change societal life in ways which have significant, sustainable, and durable consequences. The <i>SEJ</i> is international in scope and acknowledges theory- and evidence-based research conducted and/or applied in all regions of the world. It is devoted to content and quality standards based on scientific method, relevant theory, tested or testable propositions, and appropriate data and evidence, all replicable by others, and all representing original contributions. The <i>SEJ</i> values contributions which lead to improved practice of managing organizations as they deal with the entrepreneurial process involving imagination, insight, invention, and innovation and the inevitable changes and transformations that result and benefit society.”

Small Business Economics (Desde 1989)	Springer	1.130	“The journal has a broad scope and focuses on multiple dimensions of entrepreneurship, including entrepreneurs’ characteristics, new ventures and innovation, firms’ life cycles; as well as the role played by institutions and public policies within local, regional, national and international contexts. <i>SBE</i> publishes theoretical, empirical, and conceptual papers and encourages interdisciplinary and cross-disciplinary research from a broad spectrum of disciplines and related fields, including economics, finance, management, psychology, regional studies, sociology and strategy.”
Creativity and Innovation Management (Desde 1991)	Wiley	0.855	“<i>CIM</i> bridges the gap between the theory and practice of organizing imagination and innovation. The journal’s central consideration is how to challenge and facilitate creative potential, and how then to imbed this into result oriented innovative business development. This is reflected in the Journal’s 15ontentes: Leadership for creativity and innovation; the behavioral side of innovation management. Organizational structures and processes to support creativity and innovation; interconnecting creative and innovative processes.

			Creativity, motivation, work environment/creative climate and organizational behavior, creative and innovative entrepreneurship. Deliberate development of creative and innovative skills including the use of a variety of tools such as TRIZ, CPS etc. Creative professions and personalities; creative products; the relationship between creativity and humor; arts & humanities side of creativity. Articles are welcomed from all parts of the world. If possible, articles should demonstrate contextual differences, while seeking learning lessons for wider audiences. The editors welcome suggestions for special theme issues.
--	--	--	--

Fonte: Elaboração Própria

Da análise deste quadro, parece lícito concluir-se que existe uma grande abertura por parte da maioria das publicações desta amostra por (i) abordagens paradigmáticas provenientes das mais diversas áreas científicas, (ii) focadas nas mais diversas funções empresariais, (iii) cobrindo os mais diversos sectores de actividade, (iv) centradas nos mais diversos tipos de empresas, (v) cobrindo os mais diversos impactos, (vi) analisando o papel dos mais variados *stakeholders*, e (vi) independentemente da abordagem metodológica escolhida.

De facto, tirando dois periódicos, um focado no Empreendedorismo Estratégico e o outro na Inovação e Criatividade, a conclusão que se pode retirar das restantes revistas é que aceitam qualquer tipo de trabalho científico (que cumpra os respectivos *standards* de qualidade) desde que trate uma questão de investigação no âmbito do Empreendedorismo.

Forçando uma “clusterização” de temas potencialmente artificial e discutível, mas que tem a virtude de evitar uma discussão ontológica não desejável neste contexto, poder-se-á então dizer que o Empreendedorismo, enquanto disciplina da Gestão, parece ocupar-se, na sua essência, de três problemas essenciais:

- A criação de negócios, ou *venturing*, com destaque para a problemática das PME (*small businesses*), os modelos e planos de negócio, e o financiamento de iniciativas empreendedoras (*entrepreneurial finance*);
- A actividade empreendedora, ou *entrepreneurship*, com destaque para a problemática ontológica do empreendedorismo, a natureza e o papel do empreendedor, incluindo a componente comportamental e de desenvolvimento, e a gestão empreendedora;
- A inovação – innovation – como actividade crítica ao prosseguimento de uma iniciativa empreendedora, cobrindo o empreendedorismo estratégico, a problemática processual da inovação, a gestão da criatividade e ideação, e o desenvolvimento de produtos e serviços.

1.2.- Problemática

Considerando a análise conduzida no ponto anterior, a problemática deste trabalho de projecto de mestrado será de natureza híbrida, combinando elementos de cada um dos três eixos paradigmáticos fundamentais do Empreendedorismo enquanto disciplina científica, a saber:

- A criação de negócios, ou *venturing*, abordando as questões contextuais e de *opportunity sensing* de uma iniciativa empreendedora;
- A actividade empreendedora, ou *entrepreneurship*, com destaque para a atitude empreendedora, incluindo os aspectos críticos da gestão empreendedora;

- A inovação – innovation – como actividade crítica ao prosseguimento de uma iniciativa empreendedora, cobrindo o empreendedorismo estratégico e o desenvolvimento de estratégias inovadoras na abordagem aos complexos desafios da internacionalização.

1.3.- Questões de Investigação

Num trabalho com a natureza de trabalho de projecto aplicado, como aquele que o candidato se propõe realizar, o processo de investigação é sensivelmente diverso daquele normalmente seguido num trabalho de dissertação não existindo, *strictu sensu*, questões de investigação.

Salienta-se, no entanto, que a diferença de formato de preparação do trabalho final de mestrado, embora seja uma realidade objectiva, não significa em caso algum uma menor preocupação metodológica pelo que, salvaguardadas as necessárias adaptações epistemológicas e mesmo ontológicas, a arquitectura deste trabalho científico subordinar-se-á às seguintes questões de partida:

Quais foram os factores críticos de sucesso da iniciativa empreendedora em estudo, na perspectiva da respectiva internacionalização?

Qual foi a estratégia de internacionalização levada a cabo por esta iniciativa empreendedora? De que forma essa estratégia condicionou o desenvolvimento e a consolidação da iniciativa em estudo?

De que forma as variáveis teóricas usualmente associadas ao empreendedorismo estratégico são observadas no caso de estudo levado a cabo nesta iniciativa empreendedora?

Que elementos poderão ser replicáveis na definição de estratégias de internacionalização de outras iniciativas empreendedoras nacionais e de que forma pode este caso de sucesso ser inspirador de outras iniciativas empresariais portuguesas?

1.4.- Metodologia

Seguir-se-á a metodologia clássica do estudo de caso, incluindo:

- Construção de um instrumento de recolha da informação a estudar, a partir das fontes disponíveis na empresa;
- Definição do objecto teórico a analisar, precedida de uma definição do campo epistemológico em que a problemática se desenvolve;
- Definição do quadro teórico e dos principais objectivos do estudo;
- Análise da documentação disponível na empresa sobre a génese, principais eventos e grandes decisões tomadas no processo empreendedor da iniciativa em estudo;
- Análise de documentação externa ao objecto de estudo, no sentido de confrontar e comparar as narrativas presentes na memória e cultura da iniciativa empreendedora com a de outras fontes exógenas ao processo ao estudo;
- Análise das implicações do caso para a teoria do empreendedorismo e para a prática da gestão das empresas portuguesas.

II – CARACTERIZAÇÃO DO TRABALHO DE PROJETO SOBRE UM CASO DE EMPREENDEDORISMO PORTUGUÊS COM ELEVADO POTENCIAL DE INTERNACIONALIZAÇÃO: O GRUPO PREBUILD

2.1.- Introdução

O presente estudo incidirá sobre o Grupo Prebuild, um caso paradigmático de uma iniciativa empreendedora nacional com grande potencial de internacionalização, tal como veremos ao longo do presente trabalho.

Em particular, explorar-se-ão de seguida os aspectos de maior relevância para a formulação e implementação de uma estratégia de internacionalização de base empreendedora, sujeita a correspondente avaliação financeira.

No final, pretender-se-á compreender o potencial estratégico deste plano de internacionalização, tentando-se a partir daí retirar implicações para o empreendedorismo e para a própria capacidade de internacionalização das empresas portuguesas.

2.2.- Apresentação do Grupo PREBUILD

O Grupo Prebuild foi constituído em 2001, sendo composto por mais de 40 empresas que actuam nos sectores ou áreas de negócio da Construção Civil, Indústria e Distribuição de materiais de construção.

A operar na Europa, África, América do Sul e Médio Oriente, o Grupo tem vindo a implementar uma estratégia de expansão, via aquisição de empresas dentro do seu *core business*, e de diversificação em sectores contíguos à área da Construção Civil.

Com mais de 5.600 trabalhadores em Portugal, Espanha, França e Angola, o Grupo registou um volume de negócios superior a 600 milhões de dólares americanos em 2012.

Quadro II

Prebuild - Principais KPIs (2012)

	Construção	Indústria	Serviços
Volume de negócios	383,7	114,1	134,3
Trabalhadores	3.872	1.364	455

Fonte: Grupo Prebuild

2.2.1- Notícias relevantes

“O Grupo português Prebuild abrirá 10 novas lojas Izibuild em Bogotá, com um formato semelhante ao de Portugal”

Portafolio.co 24-02-2014

“De forma a consolidar a sua presença em África o Grupo Prebuild criou uma Holding neste continente. A Prebuild África conta com 18 empresas que interagem nas diversas fases da cadeia de valor do sector da construção (...) A Prebuild África tem como objectivo ultrapassar os mil milhões de dólares de facturação e os 5.000 colaboradores em 2015”

Revista Prebuild, 02-09-2013

Figura I

Principais marcos históricos do Grupo Prebuild

2001	Criação do Grupo Prebuild
2002	Consolidação da quota de mercado principalmente em Angola, mas também Portugal
2009	
2010	Entrada no mercado Venezuelano
2011	Consolidação da presença em Portugal, nomeadamente através da aquisição de 8 empresas do Grupo Levira e de 25 lojas à empresa Mestre Maco (Izibuild). Entrada no mercado Brasileiro.
2012	Entrada no mercado Colombiano. O Grupo propõe-se a desenvolver e implementar um pólo industrial de 11 fábricas, que irá gerar cerca de 1.000 postos de trabalho directos.
2013	Criação do quarto polo do plano estratégico de internacionalização, Médio Oriente, através da entrada no Qatar e Kuwait. Entrada no mercado Argelino, Ganês e Moçambicano principalmente através de contratos para a construção de prédios habitacionais.
2014	Aposta na consolidação dos mercados emergentes através da criação de parcerias com parceiros locais, dando seguimento à estratégia de internacionalização definida pelo Grupo.

Fonte: Grupo Prebuild

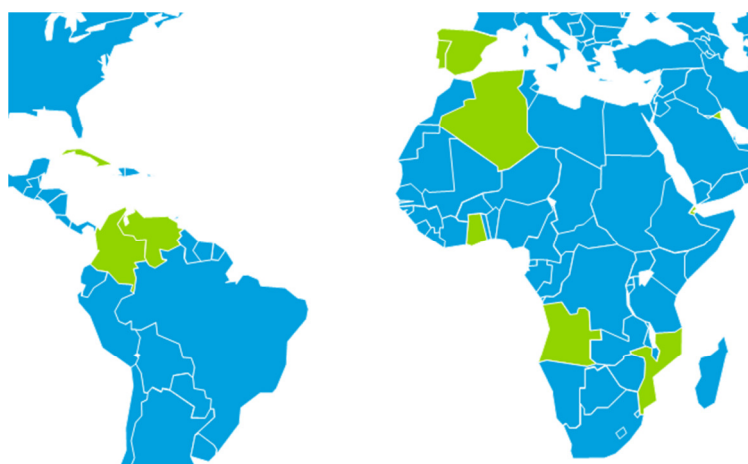
2.2.2- Áreas de Negócio

Os sectores onde o Grupo Prebuild se insere dividem-se em três áreas de negócio – Construção, Indústria e Serviços – que se complementam entre si.

O sector da Construção caracteriza-se por ser o sector com maior peso na facturação do Grupo, seguido pelo sector industrial, que em parte serve de suporte ao primeiro, exportando maioritariamente para Angola. Mais recentemente, foi criado o sector da Distribuição, que comercializa entre outros, produtos fabricados pelas áreas de negócio da Indústria.

Com sede em Portugal, e presenças consolidadas em Angola e na Colômbia, o Grupo exporta para mais de 50 países, reunindo a nível mundial um conjunto expressivo de empresas ligadas ao sector da Construção.

Presença Internacional do Grupo Prebuild



Fonte: Grupo Prebuild



Esta área de negócio reúne um conjunto de empresas no sector da Construção, actualmente com maior presença em Angola. Os objectivos do Grupo centram-se na consolidação de outros mercados, principalmente na América do Sul e Médio Oriente.



A área de negócio industrial está maioritariamente estabelecida em Portugal e fornece os seus produtos às empresas do Grupo, incluindo as subsidiárias internacionais, assim como os

mercados de construção. Actualmente o Grupo está a desenvolver contactos para a criação de parques industriais noutras geografias estratégicas para o seu crescimento.



A área de Serviços da Prebuild inclui a actividade de Distribuição, que em Portugal contempla a cadeia de lojas Izzibuild. A estratégia do Grupo nesta área de negócio passa por replicar o modelo de negócio da Izzibuild nos mercados da América Latina.

2.3.- Estratégia Internacional do Grupo

A estratégia de internacionalização do grupo tem vindo a ser delineada, desde a origem do mesmo, através de um exercício sistemático de qualificação de oportunidades em mercados emergentes.

Este exercício tem sido uma das principais actividades do Conselho de Administração da holding do Grupo e tem sido subordinado ao desiderato, fortemente empreendedor, de estar sempre alerta às oportunidades que se têm vindo a desenhar em todos os mercados emergentes.

Assim sendo, os Administradores do Grupo foram divididos por regiões geográficas, estando cada um deles directa e pessoalmente envolvido no processo de identificação, qualificação e desenvolvimento de oportunidades de negócio.

O estudo estratégico que em permanência é feito e renovado pela liderança do Grupo e que visa a compreensão das reais condições de entrada em cada mercado levou à compreensão daquele que é a sua vantagem competitiva, a saber, a capacidade de concretizar, e mais rápido que os outros, levando à formulação da sua missão nos seguintes termos: *We make it happen!* (Nós fazemos acontecer!)

Com base neste esforço que tem vindo a ser sistemática e ininterruptamente implementado, foram identificados os seguintes mercados prioritários de para desenvolvimento das actividades do Grupo: Colômbia, Venezuela, Brasil, Argélia e Médio Oriente.

2.3.1- Colômbia

Breve Enquadramento Macroeconómico:

A Colômbia é actualmente considerada um dos países da América Latina mais atractivos para o investimento, com um crescimento estimado do PIB para 2014-18 na ordem dos 4,5%.

A sustentar este crescimento, principalmente no curto prazo, está o investimento realizado pelo governo em novas infra-estruturas, a criação de emprego e o consequente aumento do poder de compra das famílias.

A atractividade do mercado advém não só do forte crescimento, como também do recente aumento da segurança com a diminuição drástica da violência e do tráfico de droga.

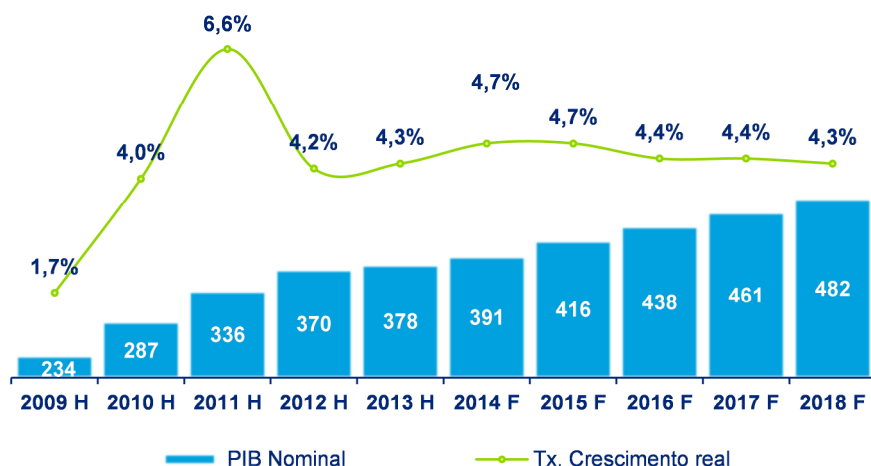
Adicionalmente, as expectativas centram-se num maior combate à forte inflação através de reformas estruturais assim como na assinatura de acordos de comércio com os EUA e a EU.

Assim, alguns sectores deverão ser dinamizados, como a mineração, infra-estruturas rodoviárias, energia, agro-indústria e telecomunicações.

O sector financeiro poderá ver também a entrada de novos *players*, o que aumentará a concorrência e trará maior liquidez para as PME's em expansão, com taxas de juro mais baixas.

Figura III

Colômbia – PIB Nominal (unidade: milhares de milhões de USD)



Fonte: EIU – The Economist Intelligence Unit

Figura IV

Colômbia – Principais indicadores económicos

	2013 H	2014 F	2015 F	2016 F	2017 F	2018 F
PIB Nominal per capita (USD)	7.720	7.887	8.291	8.647	8.982	9.308
PIB PPP (USD bn)	528	564	601	641	684	730
PIB PPP per capita (USD)	10.796	11.383	11.989	12.636	13.334	14.086
População (milhões)	48,9	49,5	50,1	50,7	51,3	51,8
Inflação (média)	2,0%	2,6%	3,0%	3,0%	3,2%	3,3%
Dívida externa	79,6	82,4	84,6	87,4	89,9	94,4
Taxa de câmbio Ps /USD (média)	1,93	1,97	2,00	2,04	2,09	2,14

Fonte: EIU – The Economist Intelligence Unit

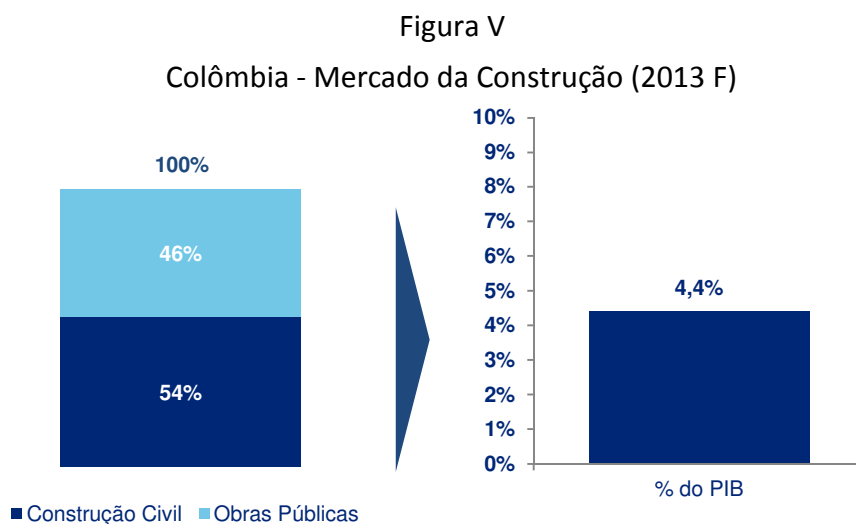
Sector da Construção:

Actualmente, o sector da Construção na Colômbia contribui 4,4% para o PIB do país e emprega 1,25 milhões de trabalhadores, representando 6% do emprego total do país.

Este sector alcançou em 2013 uma receita de 31,1 mil milhões de USD, crescendo 6,5% face ao ano anterior (8,1% na Construção Civil e 6,8% nas Obras Públicas).

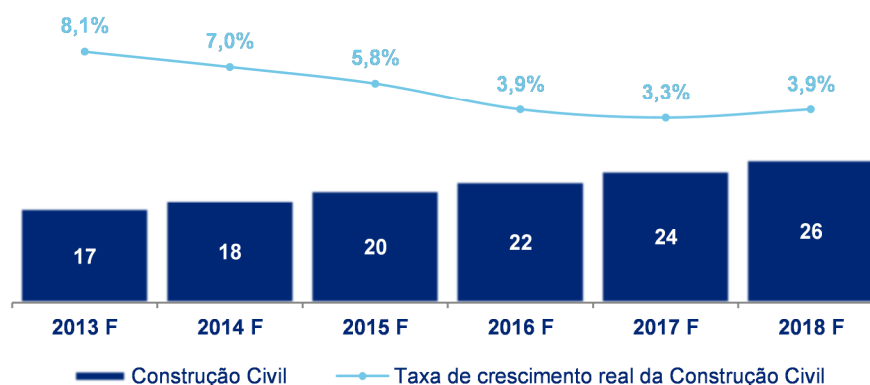
Segundo o BMI – Business Monitor International, é esperado um aumento gradual da produção do sector, tendo por base o lançamento de quatro novos programas de habitação social promovidos pelo governo. Estes programas foram iniciados em 2012, sendo expectável aumentar o parque habitacional da Colômbia em 700 mil unidades.

Outro *driver* de crescimento do sector da Construção na Colômbia será o desenvolvimento do sector bancário, nomeadamente ao nível da crescente disponibilidade de hipotecas e a diminuição das taxas de juro.



Fonte: BMI (Business Monitor International)

Figura VI – Mercado da Construção Civil (unidade: mil milhões USD)



Fonte: BMI (Business Monitor International)

Enquadramento estratégico:

Quadro II

Objectivos Estratégicos	O Grupo Prebuild entrou na Colômbia em Janeiro de 2013, com a aquisição da empresa EKKO. O Grupo Prebuild pretende construir uma posição de relevo no mercado de construção colombiano, beneficiando do <i>track record</i> da EKKO, apostando no <i>know-how</i> e nas técnicas de construção civil já utilizadas pelo Grupo noutros mercados. À data da aquisição, a EKKO apresentava uma carteira de obras no montante de 600 milhões de USD, a qual inclui a construção de escritórios em Bogotá, fogos para habitação social inseridos em programas governamentais e a construção de parques industriais e logísticos. Actualmente, o Grupo Prebuild encontra-se a construir um parque industrial, estando prevista a sua conclusão em 2015. O parque industrial permitirá (i) a transferência de tecnologia do Grupo para este mercado de destino, permitindo a diferenciação da oferta, (ii) a formação de especialistas em cada uma das indústrias, (iii) preencher a quota de mercado actualmente coberta por importações, (iv) aumentar e diversificar as exportações, (v) promover, no plano económico e social, a área de implantação económica do parque Industrial, em particular no domínio dos Transportes e Logística e serviços complementares, tais como alojamento, instalações, escolas, entre outros, e (vi) gerar emprego através de colocação de mais de 1.500 empregos directos e indirectos.
Modelo de Negócio	Construção O sector da Construção na Colômbia caracteriza-se por uma elevada fragmentação. Nesse sentido, a entrada neste mercado permitirá ao Grupo beneficiar do seu posicionamento estratégico e dimensão face aos seus concorrentes. A aposta neste mercado passa principalmente pela angariação de obras de Construção Civil.

	Indústria A área de negócio industrial pretende dotar as empresas do Grupo presentes neste mercado de capacidades internas de fornecimento de matérias-primas, nomeadamente para os negócios de Construção Civil e Distribuição. Adicionalmente, e dado o estado emergente da Indústria e de outros sectores de actividade na Colômbia, a Prebuild pretende ainda fornecer os intervenientes nos mercados de Construção da região (construtoras e promotores). A actividade industrial pretende cobrir os seguintes subsectores: alumínios, cerâmica, madeiras, metalomecânica, entre outros. Distribuição Aposta numa cadeia de lojas de materiais de <i>bricolage</i> espalhada pelo país.
--	--

Fonte: Elaboração Própria

2.3.2- Venezuela

Breve Enquadramento Macroeconómico:

A Venezuela é caracterizada pelos seus vastos recursos naturais, tendo a sua economia essencialmente assente no sector do petróleo. As estimativas do EIU – The Economist Intelligence Unit apontam para taxas decrescimento do PIB de cerca de 2%, assumindo algum controlo da inflação e a recuperação do sector petrolífero.

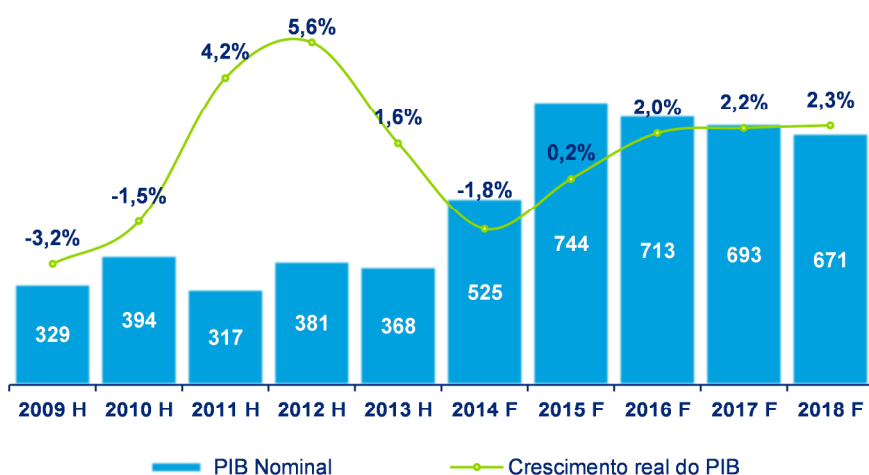
Os preços do petróleo historicamente altos durante a última década permitiram ao governo realizar avultados investimentos em diversos sectores, nomeadamente ao nível de programas de redução da pobreza.

A economia do país apresenta ainda algumas carências ao nível da produção industrial e de infra-estruturas. Estes factores, se por um lado constituem um motivo de retracção do investimento estrangeiro, por outro constituem oportunidades para o sector da Construção e Obras Públicas.

A população venezuelana é estatisticamente jovem, com uma idade média de 26 anos. Nos próximos anos, está previsto um aumento significativo da população activa, superior ao aumento populacional, o que dinamizará o mercado de trabalho.

A Venezuela dispõe de acordos comerciais com diversos países da América Latina permitindo a exportação com vantagens fiscais.

Figura VII
Venezuela – PIB Nominal (unidade: milhares de milhões de USD)



Fonte: EIU

Figura VIII
Venezuela - Principais indicadores económicos (unidade: mil milhões)

	2013 H	2014 F	2015 F	2016 F	2017 F	2018 F
PIB Nominal per capita (USD)	12.281	17.286	24.129	22.761	21.795	20.806
PIB PPP (USD bn)	411	411	419	437	456	478
PIB PPP per capita (USD)	13.710	13.510	13.590	13.940	14.350	14.810
População	29,9	30,4	30,9	31,3	31,8	32,3
Inflação (média)	40,6%	65,2%	42,6%	30,9%	30,3%	28,1%
Dívida externa	72,3	77,0	82,9	89,5	96,8	104,3
Taxa de câmbio Bs/\$ (média)	6,1	6,3	6,3	8,8	12,0	16,0

Fonte: EIU

Sector da Construção:

Actualmente, de acordo com o BMI, o sector da construção na Venezuela contribui com 6,7% para o PIB e emprega 1.007 milhares de trabalhadores, representando 5,1% do emprego total na Venezuela.

O maior constrangimento actual no mercado da construção venezuelano verifica-se no lado da oferta, devido ao crescimento dos preços dos factores de produção. As recentes nacionalizações efectuadas nos sectores siderúrgico e de alumínios condicionam o comportamento do mercado dos materiais de construção.

O défice habitacional da Venezuela é actualmente estimado em 2 milhões de casas. Neste sentido, o actual governo pretende dar seguimento ao plano habitacional implementado pelo Presidente Chávez em Maio de 2011, que previa a construção de 3 milhões de habitações até 2019. Ao abrigo deste programa, foram já construídos mais de 500 mil fogos.

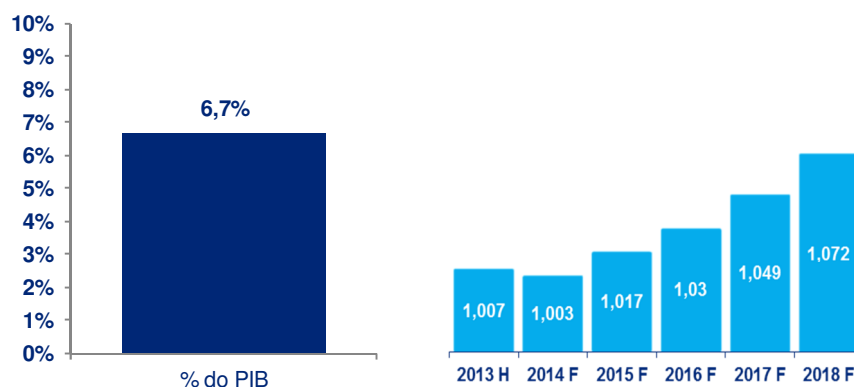
Admitindo, por hipótese, que serão construídas 300 mil habitações por ano, isso significa que será necessário fornecer cerca de 1,5 milhões de janelas, em torno de 1,8 milhões de portas interiores, à roda de 300 mil cozinhas e perto de 21 milhões de metros quadrados de pavimento cerâmico.

A construção de 8 novas prisões, para corresponder ao aumento da taxa de lotação do sistema prisional, será também um dos principais *drivers* do crescimento do sector.

No que respeita ao sector de obras públicas, os investimentos mais significativos previstos são no segmento de energia e *utilities*, com o suporte de bancos de investimento.

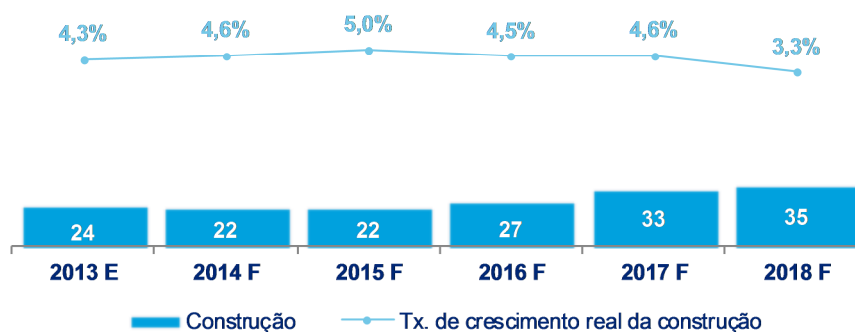
Figura IX

Venezuela - Mercado da Construção (2013 F)



Fonte: BMI (Business Monitor International)

Figura X – Venezuela - Mercado da Construção Civil (unidade: mil milhões USD)



Fonte: BMI (Business Monitor International)

Enquadramento estratégico:

Quadro IV

Objectivos Estratégicos	O Programa de Missão Habitação, que teve início há dois anos, revela uma aposta da política de investimento da Venezuela no sector da habitação, o qual prevê a construção de milhares de habitações entre 2013 e 2019. Neste sentido, o Grupo Prebuild considera a oportunidade de investimento no mercado venezuelano, o qual se iniciará com a construção de um parque industrial em 2016. A Prebuild garantirá a construção e a montagem das
--------------------------------	--

	fábricas, através de um contrato de Gestão Operacional, que inclui o funcionamento de indústrias bem como a formação profissional e tecnológica do pessoal por um período de pelo menos 10 anos. O parque industrial permitirá (i) a transferência de tecnologia do Grupo para este mercado de destino, permitindo a diferenciação da oferta, (ii) a formação de especialistas em cada uma das indústrias, (iii) preencher a quota de mercado actualmente coberta por importações, (iv) aumentar e diversificar as exportações, (v) promover, no plano económico e social, a área de implantação económica do parque Industrial, em particular no domínio dos Transportes e Logística e serviços complementares, tais como alojamento, instalações, escolas, etc., e (vi) gerar emprego através de colocação de mais de 1.500 empregos directos e indirectos.
Modelo de Negócio	Construção A estratégia de entrada no mercado, à semelhança do sucedido na Colômbia, passa pela construção do parque industrial. De acordo com a experiência da Colômbia, a Administração espera angariar uma carteira de obras uma vez presente no mercado. No seguimento do Programa de Missão Habitação, a aposta neste mercado passa exclusivamente pela angariação de obras de Construção Civil. Indústria A área de negócio industrial pretende dotar as empresas do Grupo presentes neste mercado de capacidades internas de fornecimento de matérias-primas, nomeadamente para os negócios de construção civil e distribuição. Adicionalmente, e dado o estado emergente da indústria e de outros sectores de actividade na Venezuela, a Prebuild pretende ainda fornecer os intervenientes nos mercados de construção da região (construtoras e promotores). A actividade industrial pretende cobrir os seguintes subsectores: alumínios, cerâmica, madeiras, metalomecânica, entre outros.

	<i>Distribuição</i> Aposta numa cadeia de lojas de materiais de <i>bricolage</i> espalhada pelo país.
--	--

Fonte: Elaboração Própria

2.3.3- Brasil

Breve Enquadramento Macroeconómico:

O Brasil é o quinto país mais populoso do mundo e a sétima maior economia a nível mundial.

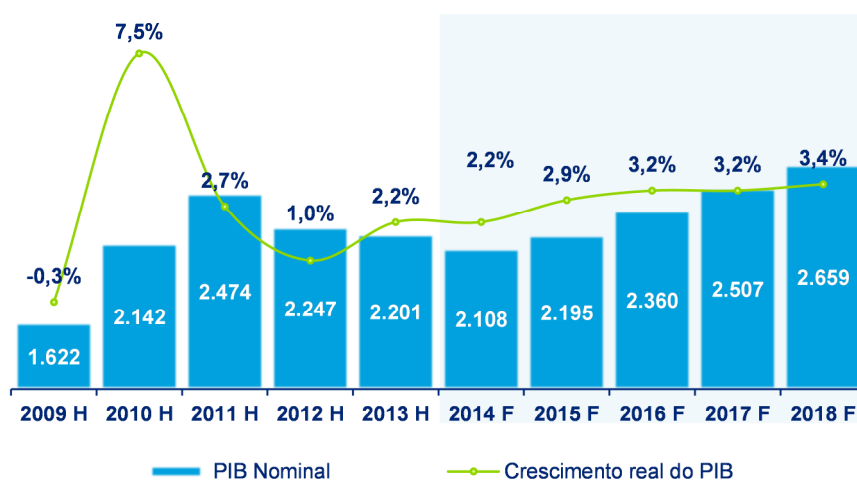
Segundo o EIU – The Economist Intelligence Unit, é esperada uma diminuição das desigualdades existentes no país e uma expansão gradual da classe média. Essa evolução deverá ser impulsionada pela criação de emprego, sobretudo de mão-de-obra menos qualificada, e pelo aumento do salário mínimo.

O Brasil é caracterizado como sendo uma economia diversificada, com um ambiente político estável e atractivo para os investidores. No entanto, a reduzida eficiência do sistema fiscal e político, a carência de infra-estruturas e as deficiências no mercado de trabalho, condicionam o investimento externo no país.

Segundo o EIU – The Economist Intelligence Unit, é estimada para 2014 a retoma do nível de crescimento do PIB, após o abrandamento registado em 2012.

Em relação às condições de financiamento, é esperada uma diminuição gradual das taxas de juro devido a uma maior concorrência do sistema bancário e ao desenvolvimento dos mercados de capitais.

Figura XI – Brasil - PIB Nominal (unidade: mil milhões de USD)



Fonte: EIU

Figura XII – Brasil - Principais indicadores económicos

	2013 H	2014 F	2015 F	2016 F	2017 F	2018 F
PIB Nominal per capita (USD)	10.950	10.390	10.740	11.450	12.070	12.710
PIB PPP (USD bn)	2.424	2.523	2.644	2.787	2.938	3.111
PIB PPP per capita	12.060	12.450	12.930	13.520	14.150	14.870
População	201	202,8	204,5	206,1	207,7	209,2
Inflação (média)	6,20%	5,80%	5,90%	5,80%	5,40%	5,00%
Dívida externa (USD bn)	482,2	518	555,7	600,1	645,5	692,8
Cambio R /USD (média)	2,16	2,43	2,53	2,56	2,61	2,67

Fonte: EIU

Sector da Construção:

Actualmente, o sector da construção civil contribui 4,9% para o PIB do país, sendo responsável por 1,3% do emprego total no Brasil.

No sector da construção civil, o programa “Minha Casa, Minha Vida” continua a impulsionar o mercado, com investimentos em habitação social previstos até 2016.

No sector das Obras Públicas, o crescimento no curto prazo é fundamentado por um número de projectos ainda relacionados com o Mundial de Futebol 2014 e, no médio prazo, com projectos de concessões.

Figura XIII
Pipeline de concessões do Governo brasileiro (mil milhões USD)

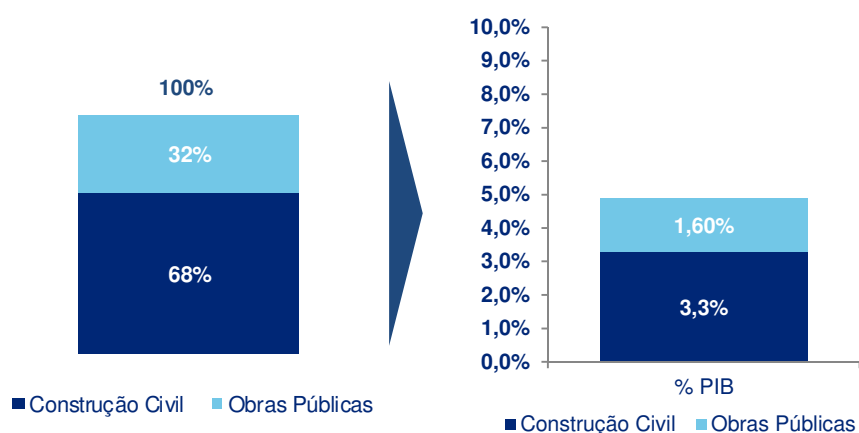
Concessões	Investimento
Rodoviárias	19,0
Caminhos de ferro	42,1
Caminhos de ferro de alta velocidade	15,3
Aeroportos	8,1
Portos	23,5
Energia	63,6
Petróleo e Gás	34,4
Total	206,1

Fonte: Business Monitor International

Figura XIV – Brasil – Mercado da Construção (2013 F)

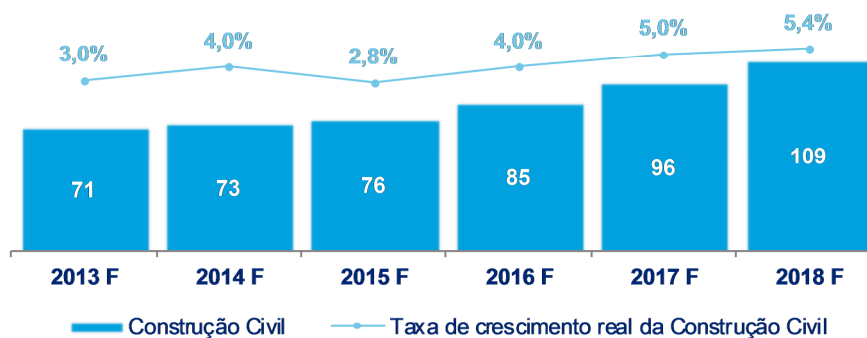
Mercado da Construção
(2013 F)

Peso da Construção no PIB
(2013 F)



Fonte: BMI (Business Monitor International)

Figura XV – Brasil – Mercado da Construção Civil (unidade: mil milhões USD)



Fonte: BMI (Business Monitor International)

Enquadramento estratégico:

Quadro V

Objectivos Estratégicos	A construção é um dos sectores que apresenta um ritmo intenso de actividade na economia brasileira (entre 2004 e 2010 cresceu a uma taxa média anual superior a 5%, criando mais de 200 mil postos de trabalho/ano), reflexo da adopção e ampliação de um conjunto de medidas por parte do Governo (Programa “Minha Casa, Minha Vida”; Programa de Aceleração do Crescimento), gerando um ambiente favorável para a procura (redução das taxas de juro, crescimento do emprego e do rendimento disponível) bem como dos investimentos necessários para a realização dos dois grandes eventos desportivos organizados pelo país (Mundial de Futebol de 2014 e Jogos Olímpicos de 2016). Segundo o BES – Banco Espírito Santo, o mercado imobiliário brasileiro é visto pelos investidores estrangeiros como o emergente mais promissor e o segundo melhor a nível global em oportunidades de valorização do capital. Neste sentido, o Grupo Prebuild considera a oportunidade de investimento no mercado brasileiro, prevendo construir dois parques industriais destinados às áreas de negócio da indústria e Distribuição. A Prebuild garantirá a construção e montagem das fábricas, através de um contrato de Gestão Operacional, o qual inclui o funcionamento de indústrias bem como a formação profissional e tecnológica do pessoal por um período de pelo menos 10 anos. O parque industrial permitirá (i) a transferência de tecnologia do Grupo para este mercado de destino, permitindo a diferenciação da oferta, (ii) a formação de especialistas em cada uma das indústrias, (iii) preencher a quota de mercado actualmente coberta por importações (iv) promover, no plano económico e social, a área de implantação económica do parque Industrial, em particular no domínio dos Transportes e Logística e serviços complementares, tais como alojamento, instalações, escolas, entre outros.
--------------------------------	--

Modelo de Negócio	Construção A estratégia de entrada no mercado passa pela construção de dois parques industriais. No seguimento dos Programas referidos e dos investimentos projectados, a aposta neste mercado passa pela angariação de obras de Construção Civil, numa primeira fase, e expansão da actividade para o sector das obras públicas. Indústria A área de negócio industrial pretende dotar as empresas do Grupo presentes neste mercado de capacidades internas de fornecimento de matérias-primas, nomeadamente para os negócios de construção civil e distribuição. Adicionalmente, e dado o estado emergente da indústria e de outros sectores de actividade na Colômbia, a Administração da Prebuild pretende ainda fornecer os intervenientes nos mercados de construção da região (construtoras e promotores). A actividade industrial pretende cobrir os seguintes subsectores: alumínios, cerâmica, madeiras, metalomecânica, entre outros. Distribuição O sector de distribuição de materiais de construção no Brasil é fragmentado, sendo que apenas 7,8% das vendas totais estão concentradas nos 5 maiores <i>players</i>. A penetração da rede de distribuição é baixa, dando espaço para o crescimento e concentração do sector. De acordo com o relatório efectuado pela Anamaco, o segmento é constituído por 138 mil lojas, sendo que destas 77% são pequenos e médios estabelecimentos. Das lojas existentes, mais de 70% estão estabelecidas há mais de 10 anos no mercado. Utilizando o conceito de loja e o <i>Know-How</i> adquirido no mercado português, é intenção do grupo desenvolver uma cadeia de lojas de materiais de <i>bricolage</i>, com marca própria, espalhada pelo país.
---------------------------------	---

Fonte: Elaboração Própria

2.3.4- Argélia

Breve Enquadramento Macroeconómico:

As exportações de petróleo e de gás natural representaram 98% do total das exportações e 75% das receitas do Estado.

Apesar da grande riqueza em reservas de hidrocarbonetos, só por si capaz de atrair investidores internacionais, a muito fechada e restritiva regulamentação do sector ainda dificulta fortemente a actividade das grandes empresas mundiais.

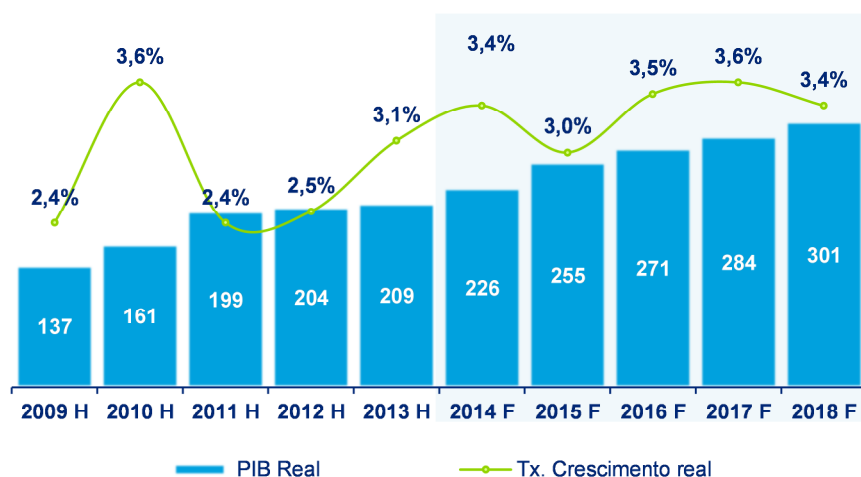
Segundo o EIU – The Economist Intelligence Unit, no sentido da diversificação económica a médio prazo, espera-se um maior dinamismo nos sectores não-energéticos, através de um encorajamento por parte do governo ao sector privado.

As políticas governamentais deverão também alargar-se nos próximos anos ao poder de compra das famílias, comportando medidas como o incentivo ao consumo através da liberalização do crédito. Contudo, esta expansão do crédito não se aplicará às famílias que desejem comprar casa.

No que respeita a investimentos públicos, são esperados investimentos em infra-estruturas rodoviárias e ferroviárias, assim como em infra-estrutura de electricidade e gás.

A expectativa de crescimento do PIB de 3,4%, já em 2014, confirma a tendência de investimento externo em infra-estruturas essenciais para a evolução da economia Argelina.

Figura XVI – Argélia - PIB Nominal (unidade: mil milhões de USD)



Fonte: EIU

Figura XVII – Argélia - Principais indicadores económicos (unidade: mil milhões)

	2013 H	2014 F	2015 F	2016 F	2017 F	2018 F
PIB Real per capita	5.510	5.920	6.610	6.930	7.250	7.650
PIB PPP	332,2	350,0	366,8	387,7	410,6	434,5
PIB PPP per capita	8.760	9.150	9.500	9.930	10.470	11.040
População (milhões)	37,9	38,3	38,6	39,1	39,2	39,4
Inflação (média)	3,5%	4,1%	4,3%	4,8%	4,7%	4,7%
Divida externa	5,3	5,2	5,3	5,4	5,4	5,6
Cambio AD /USD (média)	79,8	79,85	76,5	78	79,1	80,1

Fonte: EIU

Sector da Construção:

Juntamente com os sectores agrícola e de serviços, o sector da construção é um dos principais responsáveis pelo crescimento económico argelino.

O Sector está a ser impulsionado por grandes obras públicas, como a auto-estrada Leste-Oeste, o metro de Argel, barragens e obras ligadas ao sector petrolífero e também ao nível do sector da habitação.

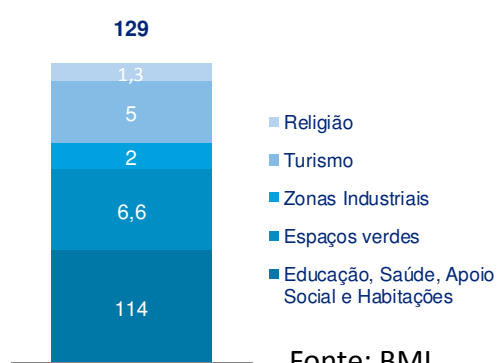
Segundo o BMI, existe actualmente na Argélia uma grave carência habitacional, havendo a necessidade de construir 175 mil novas casas por ano, durante a próxima década, para suprir o défice habitacional. Para colmatar essa lacuna, o governo tem vindo a lançar concursos públicos nacionais e internacionais.

O *pipeline* de construções e investimentos está diversificado por inúmeros sectores, englobando os sectores do Turismo, Educação, Saúde, Emprego e Cultura.

Actualmente, o custo total do investimento em construções está estimado em 128,9 mil milhões de USD até 2020, excluindo a contabilização de projectos já anteriormente iniciados. Estes projectos têm como objectivo edificar: 2 milhões de novas habitações, 1.500 unidades hospitalares (onde estão incluídos 172 novos hospitais), 500 complexos desportivos, zonas industriais para PME's, a construção de 750 novos hotéis em 48 destinos distintos e a terceira maior mesquita do mundo, dominada por uma torre com 300 metros de altura.

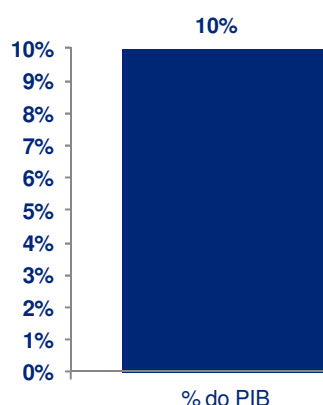
Figura XVIII – Argélia – Mercado da Construção

Valor estimado do *Pipeline* (unidade: mil milhões)



Fonte: BMI

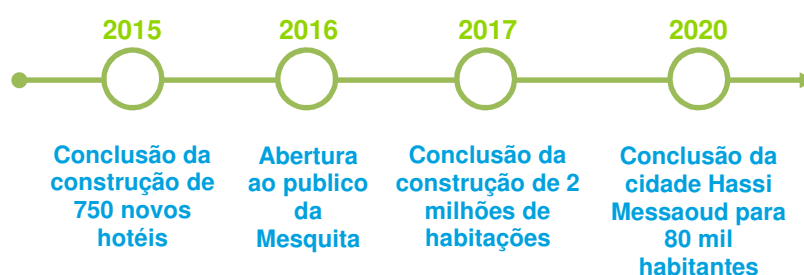
Peso do sector da Construção e obras públicas no PIB (2011)



% do PIB

Fonte: BES – Banco Espírito Santo

Figura XIX – Argélia - Mercado da Construção (unidade: mil milhões USD)



Fonte: BMI (Business Monitor International)

Enquadramento estratégico:

Quadro VI

Objectivos Estratégicos	O mercado argelino encontra-se actualmente em crescimento, existindo um esforço do governo em investir em habitações residenciais. Actualmente, o mercado argelino é o maior exportador de gás natural para Portugal, tendo sido desenvolvidos protocolos comerciais entre os dois Estados de forma a equilibrar a balança comercial entre os dois países. O Grupo Prebuild considera existir uma oportunidade de investimento nesta geografia devido ao potencial de crescimento no mercado habitacional e de infra-estruturas. A concorrência interna é muito fragmentada e pouco expressiva. Não existem fortes barreiras à entrada no sector da construção civil argelino, havendo no entanto a necessidade de desenvolver parcerias locais para obter uma carteira de obras de relevo neste mercado.
Modelo de Negócio	Construção A Prebuild encontra-se em fase de desenvolvimento de uma <i>Joint Venture</i> com um parceiro local para a construção de 20.000 fogos ao longo dos próximos 5 anos.

Fonte: Elaboração Própria

2.3.5- Médio Oriente

Breve Enquadramento Macroeconómico:

O Médio Oriente é caracterizado por ser uma região de países com economias emergentes tendo no sector petrolífero a maior contribuição para o respectivo PIB.

Com a desaceleração do crescimento no sector petrolífero, e a constante descida dos preços, os governos da região adoptam crescentemente uma política de incentivo ao sector não petrolífero.

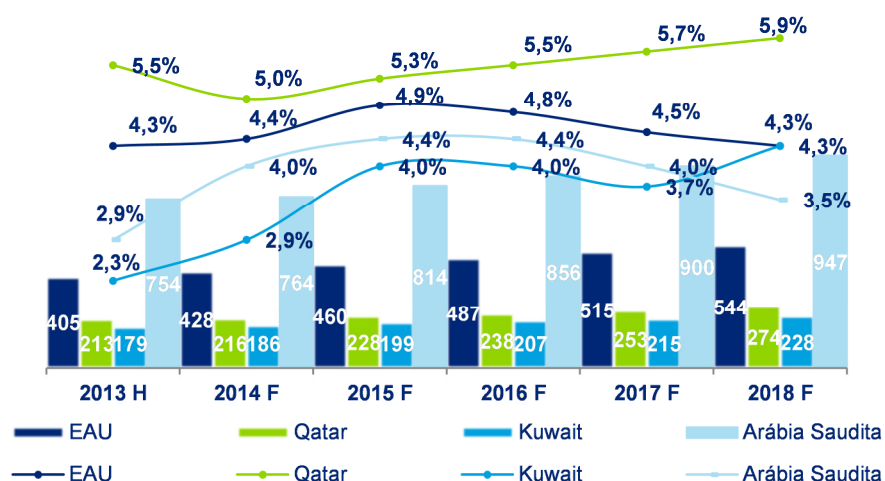
O crescimento das economias do Médio Oriente será impulsionado por um aumento da actividade apoiada por investimentos significativos em novas infra-estruturas, nomeadamente no Qatar, que irá receber o mundial de futebol de 2022.

Segundo o EIU, o crescimento do PIB destes países deverá estar associado ao crescimento gradual da produção de petróleo apesar do decréscimo dos preços.

Este crescimento é também sustentado por uma política de atracção de investimento estrangeiro, caracterizado por baixos impostos, reduzido controlo sobre trocas e câmbios, infra-estruturas sólidas e abertura ao sector privado.

Assim, e apesar da instabilidade política actual da região, é esperado que sectores como a construção, o comércio, os serviços, os transportes, o turismo e a indústria, sejam beneficiados pelas políticas referidas.

Figura XX – Médio Oriente - PIB Nominal (unidade: mil milhões de USD)



Fonte: EIU

Figura XXI – Médio Oriente - Principais indicadores económicos (unidade: mil milhões)

	EAU	QATAR	KUWAIT	AS
PIB Real per capita	51.150	109.480	45.560	25.950
PIB PPP	433,0	198.676	165.774	930.000
PIB PPP per capita	54.740	102.050	42.080	32.020
População (milhões)	7,9	1,9	3,9	29
Inflação (média)	1,1%	3,1%	2,8%	3,5%
Dívida externa	167,9	149,4	34,4	149.400
Câmbio Moeda local /USD (média)	3,67	3,64	0,284	3,75

Fonte: EIU

Sector da Construção:

O sector da construção nos países do Médio Oriente apresenta expectativas de crescimento no curto prazo, apesar do recente abrandamento da actividade.

Os Emirados Árabes Unidos são actualmente o país da região com o maior mercado de construção, tendo ultrapassado a Arábia Saudita em 2012.

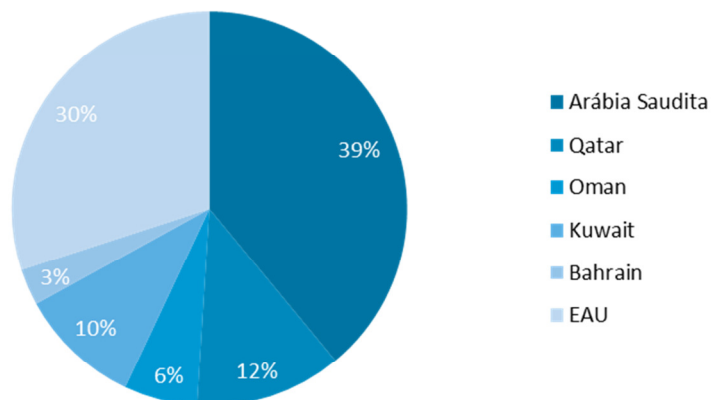
A Construção nestes países é actualmente dominada pelo segmento das Obras Públicas, nomeadamente infra-estruturas de transporte.

Nos Emirados Árabes Unidos, o maior projecto recentemente adjudicado compreende a construção de um novo terminal do aeroporto de Abu Dhabi. Na Arábia Saudita, o projecto de maior relevância prende-se com a expansão da mesquita Masjid al-Haram com um investimento estimado de \$1,5bn.

No que respeita ao segmento da construção civil, os países desta região deram início a vários projectos de âmbito social, tais como a construção de habitação social.

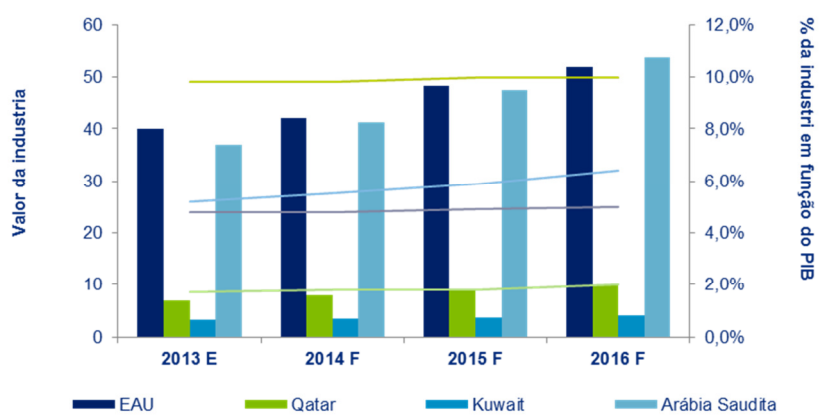
Os Emirados Árabes Unidos encontra-se a desenvolver um projecto de \$2,7bn de construção habitacional que pretende substituir 12.500 fogos construídos na década de 90.

Figura XXII – Médio Oriente - Valor dos projectos planeados ou em curso (unidade: %)



Fonte: MEED

Figura XXIII – Médio Oriente - Mercado da Construção (milhões de USD e %)



Fonte: BMI (Business Monitor International)

Quadro VII

Objectivos Estratégicos	O objectivo do Grupo no Médio Oriente centra-se em construir uma posição de relevo nestes mercados. Este objectivo será alcançado através da obtenção de parceiros locais e da capitalização do benefício inerente à construção dos parques industriais, por via da notoriedade que esse tipo de obra confere. A Prebuild garantirá a construção e montagem das fábricas através de um contrato de Gestão Operacional, o qual inclui o funcionamento de indústrias bem como a formação profissional e tecnológica do pessoal por um período de pelo menos 10 anos. O parque industrial permitirá (i) a transferência de tecnologia do Grupo para este mercado de destino, permitindo a diferenciação da oferta, (ii) a formação de especialistas em cada uma das indústrias, (iii) preencher a quota de mercado actualmente coberta por importações, (iv) aumentar e diversificar as exportações, (v) promover, no plano económico e social, a área de implantação económica do parque Industrial, em particular no domínio dos Transportes e Logística e serviços complementares, tais como alojamento, instalações, escolas, etc., e (vi) gerar emprego de forma directa e indirecta.
Modelo de Negócio	Construção Para abordar este mercado, a estratégia passa pelo estabelecimento de uma rede de parceiros locais no intuito de acelerar a obtenção de uma carteira de obras relevante. O Grupo conta já com um número significativo de parcerias estabelecidas, nomeadamente no Kuwait onde possui uma obra adjudicada. Está prevista a construção de dois parques industriais, em 2016 e 2017. É esperado que a construção destes parques impulsione a área de negócios da Construção e permita obter, posteriormente, uma carteira de obras na região.

	Indústria A área de negócio industrial pretende dotar as empresas do Grupo presentes neste mercado de capacidades internas de fornecimento de matérias-primas, nomeadamente para os negócios da construção civil e da distribuição. Adicionalmente, o Grupo considera que existem necessidades nestes mercados ao nível dos materiais de construção que podem ser aproveitadas pela implementação destas indústrias. A actividade industrial pretende cobrir os seguintes subsectores: alumínios, cerâmica, madeiras, metalomecânica, entre outros.
--	---

Fonte: Elaboração Própria

2.4.- Conclusão

Conforme analisado nas secções precedentes, o Grupo Prebuild abordou o processo de internacionalização seleccionando um conjunto de mercados emergentes com grande potencial de crescimento.

Após um arranque de operações bem-sucedido, o desafio actual da empresa é a consolidação da presença nesses mercados e a expansão para mercados com idênticas características de desenvolvimento.

Neste sentido, o Grupo estabeleceu como prioritário o aprofundamento da presença nas seguintes regiões ou mercados, analisados ao longo do presente capítulo: Colômbia, Venezuela, Brasil, Argélia e Médio Oriente.

O estudo levado a cabo confirmou a pertinência das opções levadas a cabo pelo Grupo Prebuild: Mercados e regiões bem seleccionados e com inegável potencial de crescimento, abordagem estratégica correta assente em modelo de negócio único para todos os mercados, e empresa fortemente assente numa atitude empreendedora claramente voluntarista e inconformada.

O factor crítico de sucesso parece residir na abordagem de mercado implementada, ou seja, uma aproximação assente na aquisição de empresas estabelecidas nesses mercados e no estabelecimento de polos industriais que alavancam as duas principais áreas de negócio do grupo: Construção e Indústria.

Na prática, os polos industriais permitem a instalação de unidades produtivas com *know-how* e tecnologia europeia de ponta, que poderão fornecer quer o mercado local através da rede de distribuição do Grupo, quer a Construção através das obras do Grupo e dos respectivos consumos locais.

É uma abordagem muito empreendedora, no sentido virtuoso do experimentalismo que este conceito encerra, assente na compreensão do que os mercados querem numa lógica de flexibilidade total do modelo de negócio e da própria oferta, sobretudo no caso da Distribuição.

A opção de levar as indústrias para os mercados de destino parece ser uma forma particularmente eficaz de entrada em mercados emergentes, por se conseguir transferir tecnologia ao mesmo tempo que se cria emprego local e se evita a concorrência resultante das importações.

Ao mesmo tempo, alavancam-se todos os atributos positivos associados a ser-se uma empresa Portuguesa: Capacidade tecnológica nas áreas de negócio em questão, longa e histórica experiência nestas actividades, existência de uma *holding* europeia a funcionar como central de recursos e competências capaz de disseminar *design* e marca, e, ainda, uma *label* europeia, sinónimo de qualidade neste tipo de mercado.

III – PRINCIPAIS PRESSUPOSTOS DAS PROJEÇÕES FINANCEIRAS

3.1- Introdução

No presente capítulo, apresentam-se os principais pressupostos da quantificação da estratégia de internacionalização proposta para o Grupo Prebuild.

A presente estratégia foi elaborada, em linha com o exposto no capítulo anterior, a partir do trabalho de análise e formulação estratégica levada a cabo pelo Conselho de Administração do Grupo e alimenta-se, pelo menos parcialmente, daquela que tem sido a experiência recente do Grupo na sua actividade internacional.

Os mercados seleccionados, tal como definidos no capítulo anterior, são apenas alguns dos mercados emergentes em que o Grupo se encontra em fase de estabelecimento e que o mesmo crê ser a base do desenvolvimento de médio prazo deste projecto empresarial.

3.2- Colômbia

Volume de Negócios:

Construção: O volume de negócios projectado traduz a carteira de obras já angariada, que ascende a mais de 600 Milhões de USD. A natureza do *pipeline* projectado centra-se exclusivamente em obras de construção civil, maioritariamente construção de prédios habitacionais. De acordo com as expectativas, a facturação evoluirá a uma taxa de crescimento anual de 30%, impulsionada pelo forte investimento em projectos de cariz habitacional.

Indústria: O volume de negócios da indústria reflecte a produção de um mix de materiais de construção, nomeadamente alumínio, madeiras, cerâmicas, plásticos e estruturas metálicas. De acordo com a perspectiva estratégica do Grupo, parte da facturação deverá

ser absorvida pelas áreas de negócio da Construção e Distribuição. O ano de 2014 será caracterizado por um forte investimento em instalações industriais e equipamento fabril.

Distribuição: O plano de expansão aponta para a abertura de 70 novas lojas até 2019, com um volume de negócio por loja que irá aumentar de \$5,5 M em 2014 para \$7,0 M em 2020.

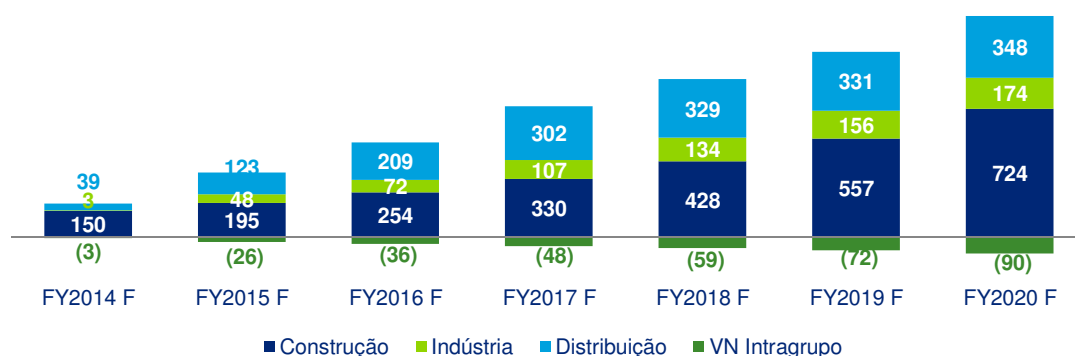
Vendas Intragrupo: Correspondem a vendas efectuadas pela da área Industrial às áreas da construção (10% do volume de negócios da Construção) e da Distribuição (5% do volume de negócios da Distribuição).

Quadro VIII – Colômbia – Volume de Negócios Previsional

Volume de Negócios	FY2014 F	FY2015 F	FY2016 F	FY2017 F	FY2018 F	FY2019 F	FY2020 F
<i>Unidade: Milhares de USD</i>							
Construção							
# Projectos	5	6	8	10	13	17	21
Valor médio do projecto	30.000	30.660	31.335	32.055	32.792	33.612	34.453
Total	150.000	195.000	253.500	329.550	428.415	556.940	724.021
<i>Taxa de crescimento</i>	<i>n/a</i>	<i>30,0%</i>	<i>30,0%</i>	<i>30,0%</i>	<i>30,0%</i>	<i>30,0%</i>	<i>30,0%</i>
Indústria							
VN Indústria	2.693	48.091	71.578	107.264	134.080	156.426	174.303
<i>Taxa de crescimento</i>	<i>n.a.</i>	<i>1686,0%</i>	<i>48,8%</i>	<i>49,9%</i>	<i>25,0%</i>	<i>16,7%</i>	<i>11,4%</i>
Distribuição							
# Lojas	7	20	33	46	50	50	50
Volume de Negócios / loja	5.544	6.168	6.348	6.562	6.578	6.621	6.952
Total	38.809	123.353	209.492	301.856	328.907	331.062	347.615
<i>Taxa de crescimento</i>	<i>n.a.</i>	<i>217,8%</i>	<i>69,8%</i>	<i>44,1%</i>	<i>9,0%</i>	<i>0,7%</i>	<i>5,0%</i>
VN Intragrupo	(2.693)	(25.668)	(35.825)	(48.048)	(59.287)	(72.247)	(89.783)
VN Consolidado	188.809	340.777	498.745	690.622	832.115	972.181	1.156.157

Fonte: Elaboração Própria

Figura XXIV – Colômbia - Volume de Negócios Previsional (Milhões de USD)



Fonte: Elaboração Própria

Margem de contribuição:

Os custos directos incluem os custos com materiais consumidos, subcontratos, FSEs e custos com pessoal directamente imputáveis à actividade operacional.

Construção: Dada a sua natureza, os custos directos foram estimados em função do volume de negócios. Prevê-se um elevado nível de subcontratação ao longo do período da projecção, pelo que os custos com subcontratos revelam-se como a rubrica de custos directos mais relevante. De acordo com os pressupostos assumidos, estima-se uma margem de contribuição de 16,5% ao longo do período de projecção.

Indústria: Estima-se, para esta área de negócio, um aumento gradual da eficiência ao longo do período de projecção, prevendo-se uma estabilização da margem de contribuição em 29,6% a partir de 2015.

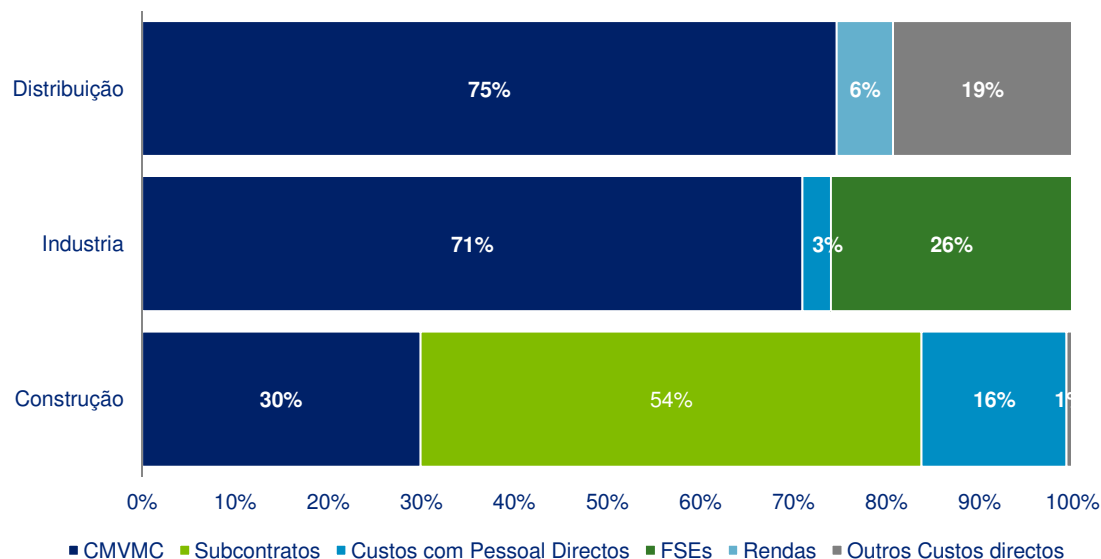
Distribuição: Os custos directos são compostos por custos com a compra de mercadorias, Rendas e Outros custos directos. Estes custos foram estimados tendo por base um *benchmarking* exaustivo. A partir de 2015, será expectável que o peso dos custos directos no volume de negócios se mantenha constante, revelando uma estabilização da estrutura de custos do negócio de Distribuição.

Quadro IX – Colômbia - Margem de Contribuição Previsional

Margem de Contribuição	FY2014 F	FY2015 F	FY2016 F	FY2017 F	FY2018 F	FY2019 F	FY2020 F
Unidade: Milhares de USD							
Construção							
Custos Directos	125.250	162.825	211.673	275.174	357.727	465.044	604.558
Margem de Contribuição	16,5%	16,5%	16,5%	16,5%	16,5%	16,5%	16,5%
Indústria							
Custos Directos	9.842	40.132	54.399	77.198	94.428	110.141	122.699
Margem de Contribuição	(265,5%)	16,6%	24,0%	28,0%	29,6%	29,6%	29,6%
Distribuição							
Custos Directos	37.721	115.609	196.256	282.608	308.310	310.675	325.730
Margem de Contribuição	2,8%	6,3%	6,3%	6,4%	6,3%	6,2%	6,3%
Ajust. Consolidação	(2.693)	(25.668)	(35.825)	(48.048)	(59.287)	(72.247)	(89.783)
Custos Consolidados	170.120	292.898	426.503	586.932	701.178	813.614	963.204

Fonte: Elaboração Própria

Figura XXV – Colômbia - Estrutura Previsional dos Custos Directos, por Sector



Fonte: Elaboração Própria

Custos Administrativos:

Os custos administrativos incluem custos com FSEs e com pessoal não imputáveis directamente à actividade, os quais foram projectados em função das necessidades da estrutura da Empresa.

Construção: Estima-se que os custos administrativos representem, em 2014, 7% do Volume de Negócios. No restante período de projecção, a evolução desta rubrica reflecte a taxa de inflação prevista.

Indústria: Nos primeiros anos de actividade da área de negócio da Indústria, é estimado um aumento gradual dos custos administrativos, acompanhando em parte, o aumento do nível de actividade industrial. Os custos deverão estabilizar em 2018, passando a crescer a uma taxa de cerca de 4% ao ano.

Distribuição: Em 2014, os custos administrativos reflectem um peso de cerca de 3% do volume de negócios. Estima-se que a taxa de crescimento desta rubrica ascenda a 20% em

2014, reduzindo-se para 5% em 2018. A partir desse ano, estima-se que estes custos evoluam de acordo com a taxa de inflação prevista.

Quadro X – Custos Administrativos Previsionais

Custos Administrativos	FY2014 F	FY2015 F	FY2016 F	FY2017 F	FY2018 F	FY2019 F	FY2020 F
<i>Unidade: Milhares de USD</i>							
Construção							
Custos Administrativos	10.500	10.731	10.978	11.230	11.511	11.799	12.094
Indústria							
Custos Administrativos	6.724	12.272	15.394	16.427	17.076	19.947	22.256
Distribuição							
Custos Administrativos	903	1.083	1.246	1.371	1.439	1.475	1.481
Ajust. Consolidação	-	-	-	-	-	-	-
Custos Totais	18.127	24.087	27.618	29.027	30.026	33.221	35.831

Fonte: Elaboração Própria

Fundo de Maneio Líquido:

O prazo médio de recebimento estimado ascende a 90 dias para a Construção, 70 dias para a Indústria e 7 dias para a Distribuição.

Em relação ao prazo médio de inventários, estima-se 30 dias de consumos para a Construção, 90 dias para a Indústria e 45 dias para a Distribuição.

Os saldos a pagar ao pessoal reflectem um prazo de 30 dias.

O saldo de Fornecedores foi estimado com base no tempo médio de pagamento de 60 dias para a Construção, 70 dias para a Indústria e 45 dias para a Distribuição.

Quadro XI – Colômbia - Fundo de Maneio Líquido Previsional

Fundo Maneio Líquido	FY2014 F	FY2015 F	FY2016 F	FY2017 F	FY2018 F	FY2019 F	FY2020 F
<i>Unidade: Milhares de USD</i>							
Clientes	37.731	54.748	73.381	98.404	126.288	159.821	201.402
Inventários	6.730	20.581	32.113	46.046	53.719	59.300	66.366
Pessoal	(2.824)	(3.580)	(4.374)	(5.240)	(6.349)	(7.866)	(9.770)
Fornecedores	(23.908)	(40.594)	(58.340)	(79.911)	(95.674)	(111.558)	(131.908)
Fundo de Maneio	17.729	31.156	42.781	59.301	77.985	99.697	126.089
Variação de FM	17.729	13.428	11.625	16.520	18.684	21.712	26.393

Fonte: Elaboração Própria

Volume de Investimento (CAPEX):

Construção: O CAPEX foi projectado em 2,5% do volume de negócios, consistindo maioritariamente em investimento relacionado com equipamento de construção.

Indústria: O investimento projectado reflecte o equipamento produtivo necessário à instalação do polo industrial, o qual numa primeira fase ocorrerá em 2014, prevendo-se posteriormente um aumento da capacidade produtiva em 2018.

Distribuição: O CAPEX relacionado com a área da distribuição está directamente relacionado com a abertura de novas lojas. Estimou-se um investimento de \$400k por loja, o qual se refere a equipamento e infra-estruturas necessárias ao início de actividade de cada loja.

Quadro XII – Colômbia - Volume de Investimento Previsional

Capex	FY2014 F	FY2015 F	FY2016 F	FY2017 F	FY2018 F	FY2019 F	FY2020 F
<i>Unidade: Milhares de USD</i>							
Construção							
Capex	3.750	4.875	6.338	8.239	10.710	13.923	18.101
% VN	2,5%	2,5%	2,5%	2,5%	2,5%	2,5%	2,5%
Indústria							
Capex	90.476	0	0	0	14.781	0	0
Distribuição							
CAPEX/ Nova loja	400	400	400	400	400	400	400
CAPEX Total	2.800	5.200	5.200	5.200	1.600	0	0
Activo Bruto	97.026	107.101	118.639	132.077	159.169	173.092	191.193
Amortizações do Exercício	(6.687)	(7.694)	(8.848)	(10.192)	(12.408)	(13.801)	(15.611)
Amortizações Acumuladas	(6.687)	(14.381)	(23.229)	(33.421)	(45.829)	(59.630)	(75.240)
Activo Líquido	90.339	92.720	95.410	98.657	113.339	113.462	115.952

Fonte: Elaboração Própria

3.3- Venezuela

Volume de Negócios:

Construção: o Grupo Prebuild prevê construir uma unidade industrial em 2014, com o valor estimado de \$50 M. Para o restante período de projecção, perspectiva-se desenvolver 5

projectos habitacionais anuais, com um valor médio unitário real de €30 M, inseridos no programa habitacional popular do governo venezuelano.

Indústria: o volume de negócios da indústria reflecte a produção de um mix de materiais de construção, nomeadamente alumínio, madeiras, cerâmicas, plásticos e estruturas metálicas. De acordo com a estratégia do Grupo, parte da facturação deverá ser absorvida pelas áreas de negócio da Construção e Distribuição. Estima-se que nos primeiros dois anos de actividade o volume de negócios cresça a uma taxa de cerca de 50%, abrandando o ritmo de crescimento gradualmente, que passa para 15% em 2020.

Distribuição: De acordo com as expectativas, espera-se que o sector da distribuição inaugure 20 lojas até 2018, com um volume de negócio por loja estimado em \$3,5 M/ano, evoluindo nos anos seguintes de acordo com a inflação prevista.

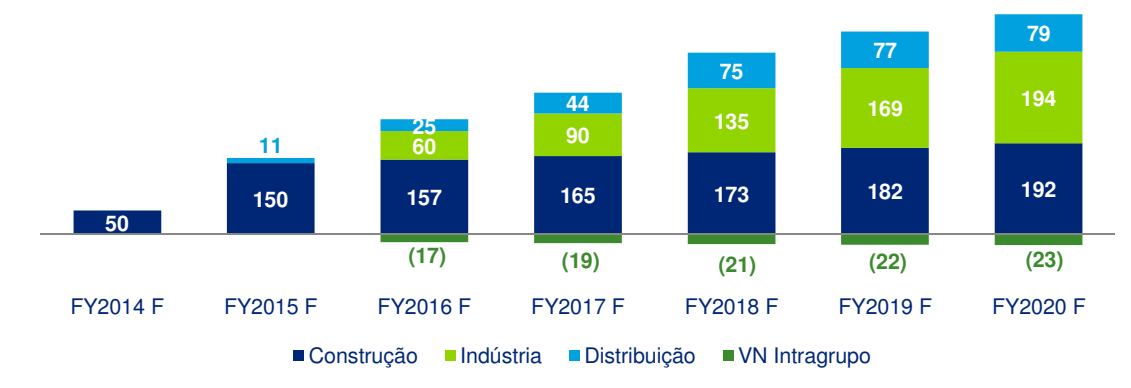
Vendas Intragrupo: correspondem a vendas efectuadas pela da área Industrial às áreas da construção (10% do volume de negócios da construção) e da Distribuição (5% do volume de negócios da Distribuição).

Quadro XIII – Venezuela - Volume de Negócios Previsional

Volume de Negócios	FY2014 F	FY2015 F	FY2016 F	FY2017 F	FY2018 F	FY2019 F	FY2020 F
<i>Unidade: Milhares de USD</i>							
Construção							
# Projectos	1	5	5	5	5	5	5
Valor médio do projecto	50.000	30.000	31.457	32.953	34.655	36.445	38.327
Total	50.000	150.000	157.286	164.766	173.276	182.225	191.637
<i>Taxa de crescimento</i>	<i>n/a</i>	<i>200,0%</i>	<i>4,9%</i>	<i>4,8%</i>	<i>5,2%</i>	<i>5,2%</i>	<i>5,2%</i>
Indústria							
VN Indústria	-	-	60.000	90.000	135.000	168.750	194.063
<i>Taxa de crescimento</i>	<i>n/a</i>	<i>n/a</i>	<i>n/a</i>	<i>50,0%</i>	<i>50,0%</i>	<i>25,0%</i>	<i>15,0%</i>
Distribuição							
# Lojas	-	3	7	12	20	20	20
Volume de Negócios / loja	-	3.500	3.581	3.663	3.754	3.848	3.944
Total	-	10.500	25.064	43.954	75.088	76.966	78.890
<i>Taxa de crescimento</i>	<i>n.a.</i>	<i>n.a.</i>	<i>138,7%</i>	<i>75,4%</i>	<i>70,8%</i>	<i>2,5%</i>	<i>2,5%</i>
VN Intragrupo	-	-	(16.982)	(18.674)	(21.082)	(22.071)	(23.108)
VN Consolidado	50.000	160.500	225.368	280.045	362.282	405.870	441.481

Fonte: Elaboração Própria

Figura XXVI – Venezuela - Volume de Negócios Previsional (Milhões de USD)



Fonte: Elaboração Própria

Margem de contribuição:

Os custos directos incluem os custos com materiais consumidos, subcontratos, FSEs e custos com pessoal directamente imputáveis à actividade operacional.

Construção: Os custos directos foram estimados em função do Volume de Negócios. De acordo com as expectativas, os custos com a subcontratação representam 45% das prestações de serviços, sendo a rubrica de custos directos com o valor mais expressivo. De acordo com os pressupostos assumidos, foi estimada uma margem de contribuição de 17% ao longo do período de projecção.

Indústria: Perspectiva-se um aumento da eficiência ao longo do período de projecção resultante da curva de aprendizagem neste mercado, estando prevista uma margem de contribuição *target* de 20% a partir de 2018.

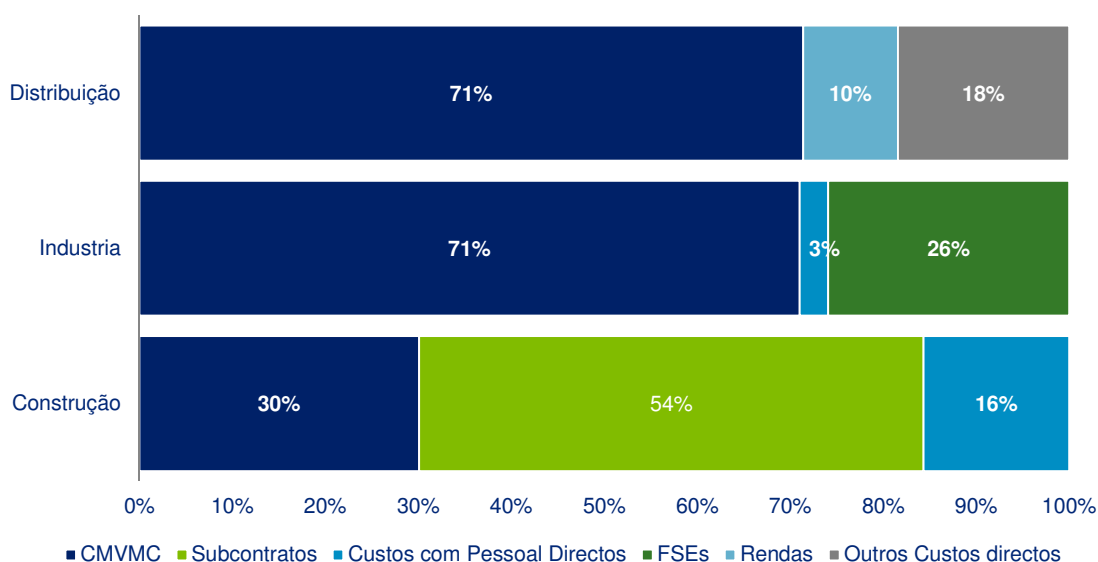
Distribuição: Os custos directos, são compostos por custos com a compra de mercadorias, Rendas e Outros custos directos. Estes custos foram estimados tendo por base o *benchmarking* do Grupo, representando cerca de 98% do volume de negócios ao longo do período de projecção.

Quadro XIV – Venezuela - Margem de Contribuição Previsional

Margem de Contribuição	FY2014 F	FY2015 F	FY2016 F	FY2017 F	FY2018 F	FY2019 F	FY2020 F
Unidade: Milhares de USD							
Construção							
Custos Directos	41.500	124.500	130.548	136.755	143.819	151.247	159.059
Margem de Contribuição	17,0%	17,0%	17,0%	17,0%	17,0%	17,0%	17,0%
Indústria							
Custos Directos	-	-	45.600	64.773	95.077	118.818	136.609
Margem de Contribuição	n/a	n/a	24,0%	28,0%	29,6%	29,6%	29,6%
Distribuição							
Custos Directos	-	10.295	24.574	43.096	73.622	75.463	77.349
Margem de Contribuição	n/a	2,0%	2,0%	2,0%	2,0%	2,0%	2,0%
Ajust. Consolidação	-	-	(16.982)	(18.674)	(21.082)	(22.071)	(23.108)
Custos Consolidados	41.500	134.795	183.740	225.950	291.435	323.457	349.908

Fonte: Elaboração Própria

Figura XXVII – Venezuela - Estrutura Previsional dos Custos Directos, por Sector



Fonte: Elaboração Própria

Custos Administrativos:

Os custos administrativos incluem custos com FSEs e com pessoal não imputáveis directamente à actividade, os quais foram projectados em função das necessidades da estrutura da Empresa.

Construção: Estima-se que os custos administrativos representem, em 2014, 7% do Volume de Negócios. No restante período de projecção, a evolução desta rubrica reflecte a taxa de inflação prevista.

Indústria: Nos primeiros anos de actividade da área de negócio da Indústria, é estimado um aumento gradual dos custos administrativos, acompanhando em parte, o aumento do nível de actividade industrial. Os custos deverão estabilizar em 2018, passando a crescer a uma taxa de cerca de 4% ao ano.

Distribuição: Em 2014, os custos administrativos reflectem um peso de cerca de 7% do volume de negócios. Estima-se que a taxa de crescimento desta rubrica ascenda a 22% no ano de início de actividade, reduzindo-se para 13% a partir de 2018.

Quadro XV – Venezuela - Custos Administrativos Previsionais

Custos Administrativos	FY2014 F	FY2015 F	FY2016 F	FY2017 F	FY2018 F	FY2019 F	FY2020 F
<i>Unidade: Milhares de USD</i>							
Construção							
Custos Administrativos	3.500	3.577	3.659	3.743	3.837	3.933	4.031
Indústria							
Custos Administrativos	-	-	12.904	13.783	17.193	21.519	24.779
Distribuição							
Custos Administrativos	-	246	283	311	327	335	336
Ajust. Consolidação	-	-	-	-	-	-	-
Custos Totais	3.500	3.823	16.846	17.837	21.356	25.786	29.146

Fonte: Elaboração Própria

Fundo de Maneio Líquido:

O prazo médio de recebimentos estimado ascende a 90 dias para a Construção, 70 dias para a Indústria e 7 dias para a Distribuição.

Em relação ao prazo médio de inventários, estimam-se 30 dias de consumos para a Construção, 90 dias para a Indústria e 45 dias para a Distribuição.

Os saldos a pagar ao pessoal reflectem um prazo de 30 dias.

O saldo de Fornecedores foi estimado com base no tempo médio de pagamento de 60 dias para a Construção, 70 dias para a Indústria e 45 dias para a Distribuição.

Quadro XVI – Venezuela - Fundo de Maneio Líquido Previsional

Fundo Maneio Líquido	FY2014 F	FY2015 F	FY2016 F	FY2017 F	FY2018 F	FY2019 F	FY2020 F
<i>Unidade: Milhares de USD</i>							
Clientes	12.329	37.188	47.514	55.149	66.013	74.539	81.552
Inventários	2.774	3.988	12.792	18.275	26.685	31.191	34.672
Pessoal	(822)	(1.917)	(2.558)	(2.667)	(2.905)	(3.187)	(3.429)
Fornecedores	(5.753)	(18.530)	(27.800)	(34.420)	(44.843)	(50.878)	(55.721)
Fundo de Maneio	8.527	20.730	29.948	36.337	44.949	51.665	57.073
Variação de FM	8.527	12.202	9.218	6.390	8.612	6.716	5.409

Fonte: Elaboração Própria

Volume de Investimento (CAPEX):

Construção: O CAPEX foi projectado em 2,5% do volume de negócios, consistindo maioritariamente em investimento relacionado com equipamento de construção.

Indústria: O investimento projectado reflecte o equipamento produtivo necessário à instalação da fábrica, que se estima que ocorra durante o ano de 2016.

Distribuição: O CAPEX relacionado com a área da distribuição está directamente relacionado com a abertura de novas lojas. Estimou-se um investimento de \$400k por loja, o qual se refere a equipamento e infra-estruturas necessárias ao início de actividade de cada loja.

Quadro XVII – Venezuela - Volume de Investimento Previsional

Capex	FY2014 F	FY2015 F	FY2016 F	FY2017 F	FY2018 F	FY2019 F	FY2020 F
<i>Unidade: Milhares de USD</i>							
Construção							
Capex	1.250	3.750	3.932	4.119	4.332	4.556	4.791
% VN	2,5%	2,5%	2,5%	2,5%	2,5%	2,5%	2,5%
Indústria							
Capex	-	-	90.000	-	-	-	-
Distribuição							
CAPEX/ Nova loja	400	400	400	400	400	400	400
CAPEX Total	-	1.200	1.600	2.000	3.200	-	-
Activo Bruto	1.250	6.200	101.732	107.851	115.383	119.939	124.730
Amortizações do Exercício	(125)	(620)	(7.173)	(7.785)	(8.538)	(8.994)	(9.473)
Amortizações Acumuladas	(125)	(745)	(7.918)	(15.703)	(24.242)	(33.236)	(42.709)
Activo Líquido	1.125	5.455	93.814	92.148	91.142	86.703	82.021

Fonte: Elaboração Própria

3.4- Brasil

Volume de Negócios:

Construção: O volume de negócio estimado para os primeiros quatro anos de projecção compreende a construção de dois parques industriais destinados à área de negócio da indústria. De acordo com as estimativas, após a conclusão dos parques industriais, foi assumido um crescimento de 30%.

Indústria: O volume de negócios da indústria reflecte a produção de um mix de materiais de construção, nomeadamente alumínio, madeiras, cerâmicas, plásticos e estruturas metálicas. De acordo com a estratégia do Grupo, parte da facturação deverá ser absorvida pela área da de negócio da Construção e Distribuição.

Distribuição: O plano para a área de negócio da Distribuição prevê a abertura de 50 novas lojas entre 2015 e 2020. Foi estimado um volume de negócio por loja de \$3,0 M em 2015, evoluindo nos anos seguintes à taxa de inflação Norte Americana.

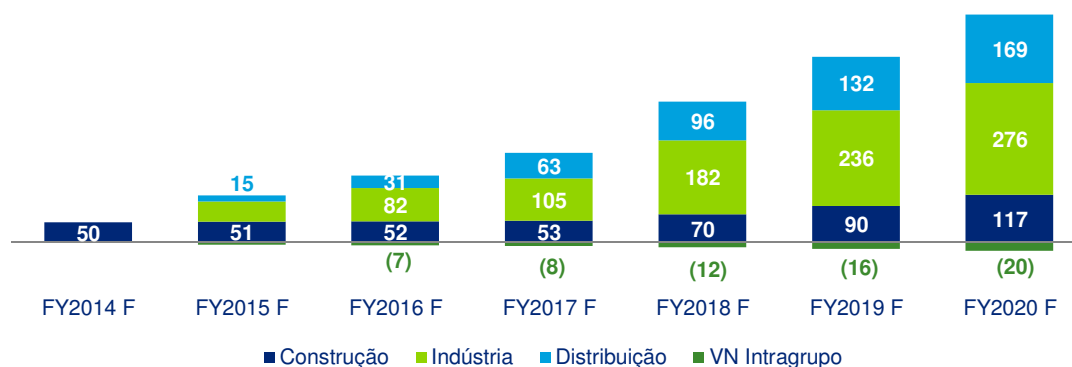
Vendas Intragrupo: correspondem a vendas efectuadas pela área Industrial às áreas da Construção (10% do volume de negócios da Construção) e da Distribuição (5% do volume de negócios da Distribuição).

Quadro XVIII – Brasil - Volume de Negócios Previsional

Volume de Negócios	FY2014 F	FY2015 F	FY2016 F	FY2017 F	FY2018 F	FY2019 F	FY2020 F
<i>Unidade: Milhares de USD</i>							
Construção							
Total	50.000	51.100	52.275	53.478	69.521	90.377	117.490
<i>Taxa de crescimento</i>	<i>n.a.</i>	<i>2,2%</i>	<i>2,3%</i>	<i>2,3%</i>	<i>30,0%</i>	<i>30,0%</i>	<i>30,0%</i>
Indústria							
Número Funcionários	-	433	693	867	1.040	1.170	1.257
Receitas per capita (kUSD)	-	115	118	121	124	127	130
Parque I	-	50.000	81.784	104.671	128.445	148.113	163.105
Número Funcionários	-	-	-	-	433	693	867
Receitas per capita (kUSD)	-	-	-	-	124	127	130
Parque II	-	-	-	-	53.478	87.729	112.500
Total	-	50.000	81.784	104.671	181.923	235.842	275.605
<i>Taxa de crescimento</i>	<i>0,0%</i>	<i>n.a.</i>	<i>63,6%</i>	<i>28,0%</i>	<i>73,8%</i>	<i>29,6%</i>	<i>16,9%</i>
Distribuição							
# Lojas	-	5	10	20	30	40	50
Volume de Negócios / loja	-	3.000	3.066	3.137	3.209	3.289	3.371
Total	-	15.000	30.660	62.730	96.260	131.555	168.555
<i>Taxa de crescimento</i>	<i>n.a.</i>	<i>n.a.</i>	<i>104,4%</i>	<i>104,6%</i>	<i>53,5%</i>	<i>36,7%</i>	<i>28,1%</i>
VN Intragrupo	-	(5.110)	(6.761)	(8.484)	(11.765)	(15.615)	(20.177)
VN Consolidado	50.000	110.990	157.958	212.395	335.938	442.159	541.473

Fonte: Elaboração Própria

Figura XXVIII – Brasil - Volume de Negócios Previsional (Milhões de USD)



Fonte: Elaboração Própria

Margem de contribuição:

Os custos directos incluem os custos com materiais consumidos, subcontratos, FSEs e custos com pessoal directamente imputáveis à actividade operacional.

Construção: Dada a sua natureza, os custos directos foram estimados em função do volume de negócios. De acordo com as melhores estimativas, prevê-se um elevado nível de subcontratação ao longo do período de projecção, pelo que os custos com subcontratos revelam-se como a rubrica de custos directos mais relevante. De acordo com os pressupostos assumidos, estima-se uma margem de contribuição de 15% ao longo do período de projecção.

Indústria: Estima-se, para esta área de negócio, um aumento gradual da eficiência ao longo do período de projecção, por via da maturidade das operações, prevendo-se um aumento gradual da margem de contribuição ao longo dos períodos projectados.

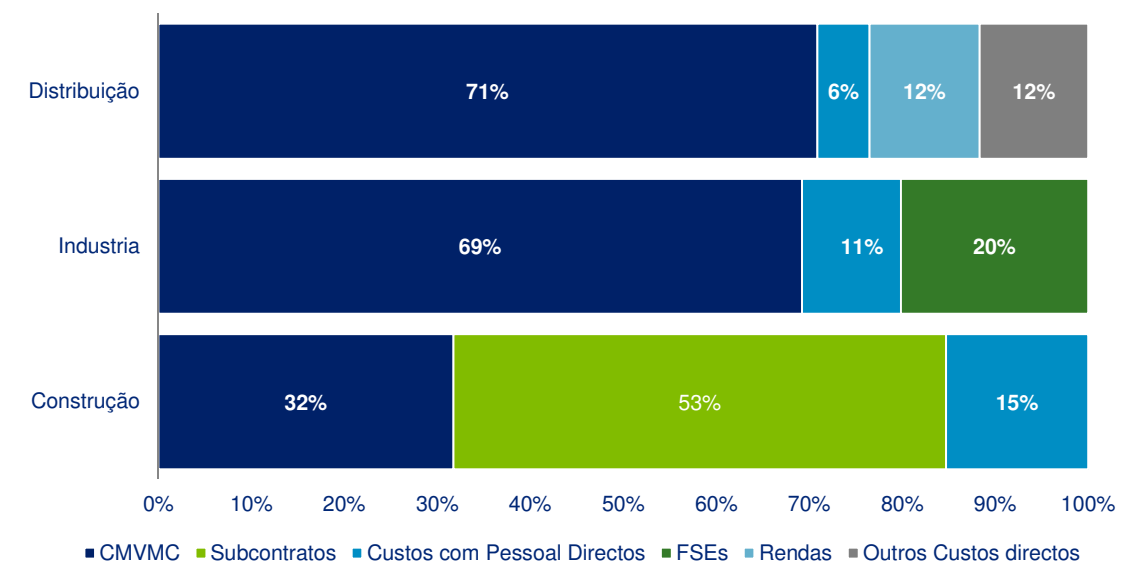
Distribuição: Os custos directos são compostos por custos com a compra de mercadorias (70% do volume de negócios), Rendas (\$350k/loja), aumentando nos anos seguintes à taxa de inflação prevista, e Outros custos directos. Relativamente aos “Outros Custos Directos”, prevê-se uma diminuição do seu peso relativo no volume de negócio projectado, como resultado dos ganhos de eficiência estimados, passando-se dos 31% em 2015 para 17% em 2020.

Quadro XIX – Brasil - Margem de Contribuição Previsional

Margem de Contribuição	FY2014 F	FY2015 F	FY2016 F	FY2017 F	FY2018 F	FY2019 F	FY2020 F
Unidade: Milhares de USD							
Construção							
Custos Directos	42.500	43.435	44.434	45.456	59.093	76.821	99.867
Margem de Contribuição	15,0%	15,0%	15,0%	15,0%	15,0%	15,0%	15,0%
Indústria							
Custos Directos	-	44.222	70.288	87.341	151.803	192.078	218.950
Margem de Contribuição	n.a.	11,6%	14,1%	16,6%	16,6%	18,6%	20,6%
Distribuição							
Custos Directos	-	16.850	32.912	65.665	98.432	131.162	166.478
Margem de Contribuição	n.a.	(12,3%)	(7,3%)	(4,7%)	(2,3%)	0,3%	1,2%
Ajust. Consolidação	-	(5.110)	(6.761)	(8.484)	(11.765)	(15.615)	(20.177)
Custos Consolidados	42.500	99.397	140.873	189.978	297.562	384.445	465.118

Fonte: Elaboração Própria

Figura XXIX – Brasil - Estrutura Previsional dos Custos Directos, por Sector



Fonte: Elaboração Própria

Custos Administrativos:

Os custos administrativos incluem custos com FSEs e com pessoal não imputáveis directamente à actividade, os quais foram projectados em função das necessidades da estrutura da Empresa.

De acordo com os pressupostos assumidos, os custos administrativos pertencem na sua totalidade ao sector da Construção, representando no primeiro ano projectado 7% do volume de negócios, evoluindo a partir desse momento à taxa de inflação Norte Americana.

Quadro XX – Brasil - Custos Administrativos Previsionais

Custos Administrativos	FY2014 F	FY2015 F	FY2016 F	FY2017 F	FY2018 F	FY2019 F	FY2020 F
<i>Unidade: Milhares de USD</i>							
Construção							
Custos Administrativos	3.500	3.577	3.659	3.743	3.837	3.933	4.031
<i>Taxa de crescimento</i>	<i>n.a.</i>	<i>2,2%</i>	<i>2,3%</i>	<i>2,3%</i>	<i>2,5%</i>	<i>2,5%</i>	<i>2,5%</i>
Indústria							
Custos Administrativos	-	-	-	-	-	-	-
Distribuição							
Custos Administrativos	-	-	-	-	-	-	-
Ajust. Consolidação							
Custos Totais	3.500	3.577	3.659	3.743	3.837	3.933	4.031

Fonte: Elaboração Própria

Fundo de Maneio Líquido:

O prazo médio de recebimento estimado ascende a 90 dias para a Construção, 70 para a Indústria e 7 dias para a Distribuição.

Em relação ao prazo médio de inventários, estimam-se 30 dias de consumos para a Construção, 82 dias para a Indústria e 45 dias para a Distribuição.

Os saldos a pagar ao pessoal reflectem um prazo de 30 dias.

O saldo de Fornecedores foi estimado com base no tempo médio de pagamento de 60 dias para a Construção, 70 dias para a Indústria e 45 dias para a Distribuição.

Quadro XXI – Brasil - Fundo de Maneio Líquido Previsional

Fundo Maneio Líquido	FY2014 F	FY2015 F	FY2016 F	FY2017 F	FY2018 F	FY2019 F	FY2020 F
<i>Unidade: Milhares de USD</i>							
Cilientes	12.329	21.497	27.866	32.836	51.621	67.043	81.189
Inventários	3.404	10.940	15.076	19.505	32.279	42.435	51.132
Pessoal	(5.918)	(14.502)	(20.448)	(26.525)	(42.226)	(54.101)	(64.507)
Fornecedores	(822)	(1.253)	(1.570)	(1.889)	(2.760)	(3.520)	(4.266)
Fundo de Maneio	8.993	16.681	20.924	23.927	38.914	51.857	63.549
Variação de FM	8.993	7.689	4.242	3.004	14.986	12.944	11.691

Fonte: Elaboração Própria

Volume de Investimento (CAPEX):

Construção: O CAPEX foi projectado em 2,5% do Volume de Negócios, consistindo maioritariamente em investimento relacionado com equipamento de construção.

Indústria: O investimento projectado reflecte o equipamento produtivo necessário à instalação de cada um dos polos industriais projectados, sendo que o investimento no primeiro polo será realizado em 2015, enquanto que o investimento no segundo ocorrerá durante 2018.

Distribuição: O CAPEX relacionado com a área da distribuição está directamente relacionado com a abertura de novas lojas. Estima-se um investimento de \$400k por loja, relativo a equipamento e infra-estruturas necessárias ao início de actividade de cada loja.

Quadro XXII – Brasil - Volume de Investimento Previsional

Capex	FY2014 F	FY2015 F	FY2016 F	FY2017 F	FY2018 F	FY2019 F	FY2020 F
<i>Unidade: Milhares de USD</i>							
Construção							
Capex	1.250	1.278	1.307	1.337	1.738	2.259	2.937
<i>Vida útil</i>	<i>10</i>	<i>10</i>	<i>10</i>	<i>10</i>	<i>n.a.</i>	<i>n.a.</i>	<i>n.a.</i>
Indústria							
Capex	-	75.000	-	-	75.000	-	-
<i>Vida útil</i>	<i>15</i>	<i>15</i>	<i>15</i>	<i>15</i>	<i>15</i>	<i>15</i>	<i>15</i>
Distribuição							
CAPEX/ Nova loja	400	408	418	427	438	449	460
CAPEX Total	-	2.042	2.089	4.274	4.381	4.490	4.603
<i>Vida útil</i>	<i>10</i>	<i>10</i>	<i>10</i>	<i>10</i>	<i>10</i>	<i>10</i>	<i>10</i>
Activo Bruto	1.250	79.570	82.965	88.576	169.695	176.445	183.985
Amortizações do Exercício	(125)	(5.457)	(5.797)	(6.358)	(11.970)	(12.645)	(13.398)
Amortizações Acumuladas	(125)	(5.582)	(11.378)	(17.736)	(29.706)	(42.350)	(55.749)
Activo Líquido	1.125	73.988	71.587	70.840	139.990	134.095	128.236

Fonte: Elaboração Própria

3.5- Argélia

Volume de Negócios:

O volume de negócio projectado reflecte a expectativa relativa à construção de cerca de 20.000 fogos.

Quadro XXIII – Argélia - Volume de Negócios Previsional

Volume de Negócios	FY2014 F	FY2015 F	FY2016 F	FY2017 F	FY2018 F	FY2019 F	FY2020 F
<i>Unidade: Milhares de USD</i>							
# Lotes construídos	172	1.695	3.330	4.711	5.665	4.427	n.d
Valor médio do projecto	55	55	58	57	56	56	n.d
Vendas	9.528	93.837	192.424	266.991	316.593	247.406	252.354
<i>Taxa de crescimento</i>		885%	105%	39%	19%	(22%)	2%
Variação de produção	392	3.465	3.883	3.216	2.191	(2.843)	-
<i>Taxa de crescimento</i>		785%	12%	(17%)	(32%)	(230%)	(100%)
Volume de negócios	9.920	97.302	196.307	270.207	318.784	244.563	252.354
<i>Taxa de crescimento</i>		881%	102%	38%	18%	(23%)	3%

Fonte: Elaboração Própria

Margem de contribuição:

Os custos directos incluem os custos com materiais consumidos, subcontratos, FSEs e custos com pessoal directamente imputáveis à actividade operacional. Devido à sua natureza, os mesmos foram estimados em função do volume de negócios.

Quadro XXIV – Argélia - Margem de Contribuição Previsional

Margem de Contribuição	FY2014 F	FY2015 F	FY2016 F	FY2017 F	FY2018 F	FY2019 F	FY2020 F
<i>Unidade: Milhares de USD</i>							
Custos Directos							
<i>Materiais (%VN)</i>	49%	49%	50%	50%	51%	51%	51%
<i>Fornecimentos e serviços exten</i>	23%	15%	19%	17%	18%	18%	18%
<i>Pessoal (%VN)</i>	56%	25%	17%	11%	9%	4%	4%
<i>O. Custos Directos (%VN)</i>	3%	3%	3%	3%	3%	3%	3%
Margem de Contrib. (%)	(30%)	8%	12%	18%	21%	25%	25%
Margem de Contribuição	(2.897)	7.597	22.941	48.459	65.688	62.149	63.392

Fonte: Elaboração Própria

Custos Administrativos:

Os Custos Administrativos incluem custos com FSEs e com pessoal não imputáveis directamente à actividade, os quais foram projectados em função das necessidades de estrutura da Empresa. De acordo com as expectativas, os custos fixos estabilizam a partir de 2015, passando a crescer à taxa de inflação Norte Americana.

Quadro XXV – Argélia - Custos Administrativos Previsionais

Custos Fixos	FY2014 F	FY2015 F	FY2016 F	FY2017 F	FY2018 F	FY2019 F	FY2020 F
<i>Unidade: Milhares de USD</i>							
<i>Pessoal (%VN)</i>	36%	8%					
<i>Taxa de Crescimento</i>			2%	2%	3%	3%	3%
Pessoal (fixo)	3.394	7.183	7.348	7.517	7.705	7.898	8.095
<i>FSE's (%VN)</i>	11%	2%					
<i>Taxa de Crescimento</i>			2%	2%	3%	3%	3%
FSE's (fixo)	1.014	2.111	2.159	2.209	2.264	2.321	2.379
Custos Administrativos	4.407	9.294	9.508	9.726	9.970	10.219	10.474

Fonte: Elaboração Própria

Fundo de Maneio Líquido:

O prazo médio de recebimento estimado ascende a 48 dias. Em relação ao prazo médio de inventários, estimam-se 44 dias de consumos. Os saldos a pagar ao pessoal reflectem um prazo de 30 dias. O saldo de Fornecedores foi estimado com base no tempo médio de pagamento de 30 dias.

Quadro XXVI – Argélia - Fundo de Maneio Líquido Previsional

Fundo Maneio Líquido	FY2014 F	FY2015 F	FY2016 F	FY2017 F	FY2018 F	FY2019 F	FY2020 F
<i>Unidade: Milhares de USD</i>							
Clientes	2.514	12.379	25.384	35.221	41.764	32.040	33.061
Inventários	568	5.612	11.697	16.360	19.498	15.237	15.542
Pessoal	(439)	(2.361)	(5.003)	(7.514)	(9.740)	(10.591)	(11.459)
Fornecedores	(1.764)	(6.140)	(12.231)	(16.562)	(19.534)	(15.468)	(15.884)
Fundo de Maneio	879	9.489	19.846	27.505	31.988	21.218	21.259
Variação de FM	879	8.610	10.357	7.659	4.484	(10.770)	41

Fonte: Elaboração Própria

Volume de Investimento (CAPEX):

De acordo com a expectativa, o CAPEX para a Argélia corresponderá aos custos associados à instalação do estaleiro de obra e ao investimento directamente produtivo.

Quadro XXVII – Argélia - Volume de Investimento Previsional

CAPEX	FY2014 F	FY2015 F	FY2016 F	FY2017 F	FY2018 F	FY2019 F	FY2020 F
<i>Unidade: Milhares de USD</i>							
<i>CAPEX (%VN)</i>	<i>58%</i>	<i>0%</i>	<i>0%</i>	<i>0%</i>	<i>0%</i>	<i>0%</i>	<i>0%</i>
CAPEX	5.540	-	-	-	-	-	-
Activo fixo bruto	5.540	5.540	5.540	5.540	5.540	5.540	5.540
Amortizações do Exercício	726	726	726	726	726	726	726

Fonte: Elaboração Própria

3.6- Médio Oriente

Volume de Negócios:

Construção: o volume de negócios projectado traduz, principalmente, a expectativa relativa à concretização de 7 projectos de construção civil até 2018, estando repartidos pelo Kuwait, EAU, Arábia Saudita e Qatar. Entre os 7 projectos previstos, dois dizem respeito à construção de dois polos industriais localizados, um no Kuwait e outro no Qatar. A partir de 2018, o volume de negócios irá evoluir indexado à inflação Norte Americana.

Indústria: O volume de negócios da indústria reflecte a produção de um mix de materiais de construção, nomeadamente alumínio, madeiras, cerâmicas, plásticos e estruturas metálicas. De acordo com os resultados esperados com a estratégia implementada, parte da facturação deverá ser absorvida pela área de negócio da Construção. Os polos industriais, iniciarão a sua actividade em 2016 e em 2017.

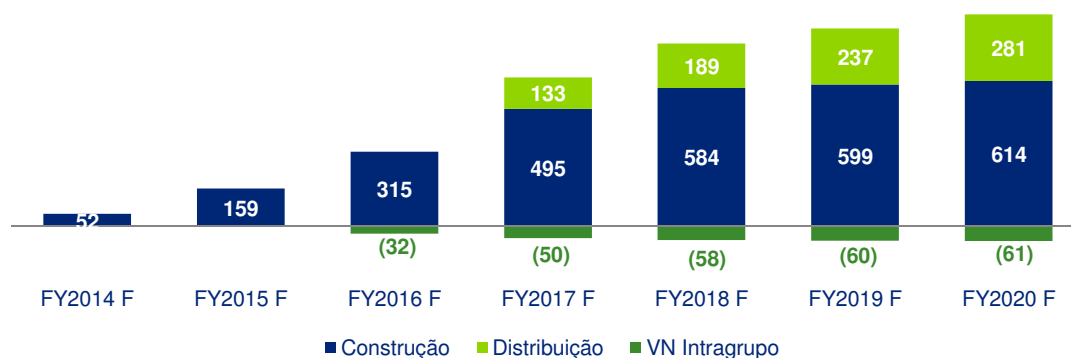
Vendas Intragrupo: Estima-se que 10% do volume de negócios da Construção representa as vendas da actividade industrial ao longo do período da projecção.

Quadro XXVIII – Médio Oriente - Volume de Negócios Previsional

Volume de Negócios	FY2014 F	FY2015 F	FY2016 F	FY2017 F	FY2018 F	FY2019 F	FY2020 F
<i>Unidade: Milhares de USD</i>							
Construção							
# Projectos	3	4	6	6	4	4	4
Valor médio do projecto	17.433	39.765	52.500	82.550	146.050	149.701	153.444
Total	52.300	159.060	315.000	495.300	584.200	598.805	613.775
<i>Taxa de crescimento</i>	<i>n.a.</i>	<i>204,1%</i>	<i>98,0%</i>	<i>57,2%</i>	<i>17,9%</i>	<i>2,5%</i>	<i>2,5%</i>
Indústria							
VN Indústria	-	-	-	133.014	188.889	236.677	281.139
<i>Taxa de crescimento</i>	<i>n.a.</i>	<i>n.a.</i>	<i>n.a.</i>	<i>n.a.</i>	<i>42,0%</i>	<i>25,3%</i>	<i>18,8%</i>
VN Intragrupo	-	-	(31.500)	(49.530)	(58.420)	(59.881)	(61.378)
VN Consolidado	52.300	159.060	283.500	578.784	714.669	775.602	833.537

Fonte: Elaboração Própria

Figura XXX – Médio Oriente - Volume de Negócios Previsional (Milhões de USD)



Fonte: Elaboração Própria

Margem de contribuição:

Os custos directos incluem os custos com materiais consumidos, subcontratos, FSEs e custos com pessoal directamente imputáveis à actividade operacional.

Construção: Os custos directos foram estimados em função do volume de negócios. Estima-se que os custos relativos à subcontratação sejam os custos mais relevantes desta rubrica, representando, ao longo do período de projecção, um montante de 69%. De acordo com os pressupostos assumidos, estima-se uma margem de contribuição de 5,7% a partir de 2015.

Indústria: Foi estimado um aumento gradual da eficiência ao longo do período de projecção, prevendo-se desta forma um aumento da margem de contribuição para cerca de 20,4% em 2020.

Quadro XXIX – Médio Oriente - Margem de Contribuição Previsional

Margem de Contribuição	FY2014 F	FY2015 F	FY2016 F	FY2017 F	FY2018 F	FY2019 F	FY2020 F
<i>Unidade: Milhares de USD</i>							
Construção							
Custos Directos	48.891	149.914	296.888	466.820	550.609	564.374	578.483
Margem de Contribuição	6,5%	5,7%	5,7%	5,7%	5,7%	5,7%	5,7%
Indústria							
Custos Directos	-	-	-	111.250	157.982	193.218	223.893
Margem de Contribuição	n.a.	n.a.	n.a.	16,4%	16,4%	18,4%	20,4%
Ajust. Consolidação	-	-	(31.500)	(49.530)	(58.420)	(59.881)	(61.378)
Custos Consolidados	48.891	149.914	265.388	528.540	650.171	697.711	740.998

Fonte: Elaboração Própria

Custos Administrativos:

Os custos administrativos incluem custos com FSEs e com pessoal não imputáveis directamente à actividade, os quais foram projectados em função das necessidades da estrutura da Empresa.

Construção: Estima-se que os custos administrativos representem, em 2014, cerca de 3% do volume de negócios. No restante período de projecção, a evolução desta rubrica reflecte a taxa de inflação prevista.

Quadro XXX – Médio Oriente - Custos Administrativos Previsionais

Custos Administrativos	FY2014 F	FY2015 F	FY2016 F	FY2017 F	FY2018 F	FY2019 F	FY2020 F
<i>Unidade: Milhares de USD</i>							
Construção							
Custos Administrativos	1.664	1.699	1.738	1.778	1.822	1.868	1.915
Indústria							
Custos Administrativos	-	-	-	-	-	-	-
Ajust. Consolidação							
Custos Totais	1.664	1.699	1.738	1.778	1.822	1.868	1.915

Fonte: Elaboração Própria

Fundo de Maneio Líquido:

O prazo médio de recebimento estimado ascende a 90 dias para a Construção e 70 dias para a Indústria.

Em relação ao prazo médio de inventários, estimam-se 61 dias de consumos para a Construção e 82 dias para a Indústria.

Os saldos a pagar ao pessoal reflectem um prazo de 30 dias.

O saldo de Fornecedores foi estimado com base no tempo médio de pagamento de 60 dias para a Construção e 70 dias para a Indústria.

Quadro XXXI – Médio Oriente - Fundo de Maneio Líquido Previsional

Fundo Maneio Líquido	FY2014 F	FY2015 F	FY2016 F	FY2017 F	FY2018 F	FY2019 F	FY2020 F
<i>Unidade: Milhares de USD</i>							
Clientes	12.896	39.220	87.260	147.638	180.275	193.041	205.259
Inventários	1.961	5.965	17.977	34.973	45.195	51.635	57.678
Pessoal	(284)	(528)	(1.238)	(2.237)	(2.838)	(3.214)	(3.568)
Fornecedores	(7.952)	(24.257)	(55.229)	(94.665)	(116.259)	(124.453)	(131.882)
Fundo de Maneio	6.621	20.401	48.770	85.709	106.373	117.008	127.486
Variação de FM	6.621	13.780	28.370	36.939	20.664	10.636	10.478

Fonte: Elaboração Própria

Volume de Investimento (CAPEX):

Construção: O CAPEX foi projectado em 1,1% do Volume de Negócios a partir de 2018, consistindo maioritariamente em investimento relacionado com equipamento produtivo. Nos primeiros anos de actividade, encontram-se previstos os custos inerentes ao estaleiro e ao equipamento necessário à expansão da actividade.

Indústria: O investimento projectado reflecte o equipamento produtivo necessário à instalação das fábricas. Os investimentos serão realizados no ano estimado de abertura estando previsto que as fábricas iniciem a sua actividade em 2016 e 2017.

Quadro XXXII – Médio Oriente - Volume de Investimento Previsional

Capex	FY2014 F	FY2015 F	FY2016 F	FY2017 F	FY2018 F	FY2019 F	FY2020 F
<i>Unidade: Milhares de USD</i>							
Construção							
Capex	2.147	4.678	7.210	8.912	6.166	6.320	6.478
% VN	4,1%	2,9%	2,3%	1,8%	1,1%	1,1%	1,1%
Indústria							
Capex	-	-	75.000	75.000	-	-	-
Activo Bruto	2.147	6.825	89.034	172.946	179.113	185.433	191.911
Amortizações do Exercício	(215)	(682)	(6.403)	(12.295)	(12.911)	(13.543)	(14.191)
Amortizações Acumuladas	(215)	(897)	(7.301)	(19.595)	(32.506)	(46.050)	(60.241)
Activo Líquido	1.932	5.928	81.734	153.351	146.606	139.383	131.670

Fonte: Elaboração Própria

3.7.- Conclusão

Conforme decorre do que foi anteriormente exposto, as projecções financeiras foram estimadas de acordo com os mais rigorosos critérios técnicos, tratando-se de um exercício de base orçamental que visou traduzir a estratégia de internacionalização do Grupo em elementos susceptíveis de avaliação financeira.

No que se refere, em concreto, aos prazos médios de pagamentos, recebimentos e inventários, aplicou-se informação real de cada um dos mercados, resultando um conjunto de expectativas realistas sobre o desempenho potencial da empresa em cada um desses mercados emergentes.

Por fim, e apesar do realismo associado ao trabalho previsional efectuado, as estimativas apresentadas foram construídas ao abrigo do princípio financeiro da prudência, tendo-se procurado, na medida em que tal não afectasse a base previsional estabelecida, incorporar um grau de conservadorismo que desse margem para que fosse mais fácil ultrapassar cada um dos objectivos do que ficar aquém dos mesmos.

IV – PROJEÇÕES FINANCEIRAS E AVALIAÇÃO ESTRATÉGICA DO PLANO DE INTERNACIONALIZAÇÃO DO GRUPO PREBUILD

4.1.- Introdução

Este capítulo tem como propósito fundamental apresentar as demonstrações financeiras previsionais construídas a partir dos pressupostos enunciados no capítulo anterior, traduzindo, de forma mais completa e imediata, a estratégia de internacionalização do Grupo que tem vindo a ser abordada ao longo do presente trabalho de projecto de Mestrado.

Optou-se por apresentar, em cada uma das formas de organização da informação escolhidas, a demonstração de resultados e a demonstração de fluxos de caixa sem juntar, como é habitual no reporte financeiro, mesmo que previsional, o balanço do projecto ou da iniciativa empreendedora.

Tal opção justifica-se pelo facto deste trabalho de projecto se focar em absoluto na dimensão eficácia estratégica do plano de internacionalização do Grupo não se querendo, propositadamente, alargar a análise a opções de gestão financeira e de estruturação dos capitais da empresa que, nas condições excepcionais de financiamento em que a economia portuguesa tem vivido desde 2010, seria forçosamente um exercício que enviesaria a percepção de valor da estratégia do Grupo.

Assim sendo, serão sucessivamente apresentados os resultados das projecções financeiras, em termos de demonstrações de resultados e de demonstrações de fluxos de caixa, por mercado, por área de negócio, e consolidado.

O intervalo temporal das projecções financeiras deste trabalho de projecto é de 7 anos. Este intervalo foi definido tendo em consideração (i) a vida útil do tipo de ativos não correntes utilizados pela empresa na implementação da estratégia em apreço, (ii) a duração estimada do ciclo de investimento da empresa face à própria dinâmica de retorno da actividade económica nos mercados em análise e, ainda, (iii) a necessidade de preservar o mínimo de

aderência das previsões à realidade futura em estudo, que será tanto mais enviesada quanto mais longo for o intervalo temporal em consideração.

4.2.- Por Mercado

4.2.1.- Colômbia

Quadro XXXIII – Colômbia - Demonstração de Resultados Previsional

EBIT	FY2014 F	FY2015 F	FY2016 F	FY2017 F	FY2018 F	FY2019 F	FY2020 F
<i>Unidade: Milhares de USD</i>							
Volume de Negócios	188.809	340.777	498.745	690.622	832.115	972.181	1.156.157
<i>Taxa de crescimento (%)</i>	<i>0,0%</i>	<i>80,5%</i>	<i>46,4%</i>	<i>38,5%</i>	<i>20,5%</i>	<i>16,8%</i>	<i>18,9%</i>
CMVMC	(63.185)	(133.475)	(209.984)	(299.271)	(345.092)	(376.944)	(421.705)
Subcontratos	(67.500)	(87.750)	(114.075)	(148.298)	(192.787)	(250.623)	(325.810)
Margem Bruta	58.124	119.552	174.686	243.054	294.236	344.614	408.643
<i>Margem Bruta (%)</i>	<i>30,8%</i>	<i>35,1%</i>	<i>35,0%</i>	<i>35,2%</i>	<i>35,4%</i>	<i>35,4%</i>	<i>35,3%</i>
FSEs	(18.025)	(43.207)	(65.530)	(92.091)	(102.583)	(107.499)	(114.202)
Custos com Pessoal	(20.660)	(27.491)	(35.647)	(45.625)	(58.575)	(75.763)	(97.868)
Outros Custos directos	(750)	(975)	(1.268)	(1.648)	(2.142)	(2.785)	(3.620)
Margem de Contribuição	18.689	47.879	72.243	103.690	130.937	158.567	192.953
<i>Margem de Contrib. (%)</i>	<i>9,9%</i>	<i>14,0%</i>	<i>14,5%</i>	<i>15,0%</i>	<i>15,7%</i>	<i>16,3%</i>	<i>16,7%</i>
FSEs	(14.924)	(18.756)	(21.032)	(22.135)	(22.871)	(25.078)	(26.920)
Custos com Pessoal	(3.204)	(5.331)	(6.586)	(6.893)	(7.154)	(8.143)	(8.911)
Margem EBITDA	562	23.792	44.625	74.663	100.911	125.346	157.122
<i>Margem EBITDA (%)</i>	<i>0,3%</i>	<i>7,0%</i>	<i>8,9%</i>	<i>10,8%</i>	<i>12,1%</i>	<i>12,9%</i>	<i>13,6%</i>
Amortizações do Exercício	(6.687)	(7.694)	(8.848)	(10.192)	(12.408)	(13.801)	(15.611)
Margem EBIT	(6.125)	16.098	35.777	64.471	88.503	111.545	141.512
<i>Margem EBIT (%)</i>	<i>(3,2%)</i>	<i>4,7%</i>	<i>7,2%</i>	<i>9,3%</i>	<i>10,6%</i>	<i>11,5%</i>	<i>12,2%</i>
Juros e outros gastos fin.	(4.931)	(10.267)	(10.536)	(10.621)	(10.678)	(10.253)	(9.770)
Margem EBT	(11.056)	5.831	25.241	53.850	77.824	101.292	131.741
<i>Margem EBT (%)</i>	<i>(5,9%)</i>	<i>1,7%</i>	<i>5,1%</i>	<i>7,8%</i>	<i>9,4%</i>	<i>10,4%</i>	<i>11,4%</i>
Imposto	-	(1.399)	(6.058)	(12.385)	(17.900)	(23.297)	(30.300)
Resultado Líquido	(11.056)	4.432	19.183	41.464	59.925	77.995	101.441
<i>Margem RL(%)</i>	<i>(5,9%)</i>	<i>1,3%</i>	<i>3,8%</i>	<i>6,0%</i>	<i>7,2%</i>	<i>8,0%</i>	<i>8,8%</i>
Distribuição de dividendos	-	-	3.545	15.346	24.879	47.940	70.195

Fonte: Elaboração Própria

Quadro XXXIV – Colômbia - Demonstração de Fluxos de Caixa Previsional

Free Cash Flow	FY2014 F	FY2015 F	FY2016 F	FY2017 F	FY2018 F	FY2019 F	FY2020 F
<i>Unidade: Milhares de USD</i>							
EBIT	(6.125)	16.098	35.777	64.471	88.503	111.545	141.512
Imposto	-	(1.399)	(6.058)	(12.385)	(17.900)	(23.297)	(30.300)
Amortizações	6.687	7.694	8.848	10.192	12.408	13.801	15.611
Capex	(97.026)	(10.075)	(11.538)	(13.439)	(27.091)	(13.923)	(18.101)
Variação FM	(17.729)	(13.428)	(11.625)	(16.520)	(18.684)	(21.712)	(26.393)
Cash-flow Operacional	(114.193)	(1.110)	15.405	32.319	37.236	66.413	82.329
% VN	(60,5%)	(0,3%)	3,1%	4,7%	4,5%	6,8%	7,1%
Juros Leasings	(4.931)	(10.267)	(10.536)	(10.621)	(10.678)	(10.253)	(9.770)
Fluxo gerado de Tesouraria	(119.124)	(11.377)	4.869	21.698	26.558	56.160	72.558
% VN	(63,1%)	(3,3%)	1,0%	3,1%	3,2%	5,8%	6,3%
Fundos bancários leasings	88.505	(3.537)	(3.268)	(3.183)	(3.126)	(3.551)	(4.034)
Fluxo gerado total	(30.619)	(14.914)	1.601	18.515	23.432	52.609	68.525
% VN	(16,2%)	(4,4%)	0,3%	2,7%	2,8%	5,4%	5,9%
Fundos Accionistas	35.000	15.000	-	-	-	-	-
Distribuição de dividendos	-	-	(3.545)	(15.346)	(24.879)	(47.940)	(70.195)
FGT após mov. de Capitais	4.381	86	(1.945)	3.168	(1.446)	4.669	(1.671)
% VN	2,3%	0,0%	(0,4%)	0,5%	(0,2%)	0,5%	(0,1%)

Fonte: Elaboração Própria

4.2.2.- Venezuela

Quadro XXXV – Venezuela - Demonstração de Resultados Previsional

EBIT	FY2014 F	FY2015 F	FY2016 F	FY2017 F	FY2018 F	FY2019 F	FY2020 F
<i>Unidade: Milhares de USD</i>							
Volume de Negócios	50.000	160.500	225.368	280.045	362.282	405.870	441.481
Taxa de crescimento (%)	n.a.	221,0%	40,4%	24,3%	29,4%	12,0%	8,8%
CMVMC	(12.500)	(44.850)	(69.884)	(98.285)	(142.299)	(161.736)	(177.055)
Subcontratos	(22.500)	(67.500)	(70.779)	(74.144)	(77.974)	(82.001)	(86.237)
Margem Bruta	15.000	48.150	84.705	107.616	142.009	162.132	178.189
Margem Bruta (%)	30,0%	30,0%	37,6%	38,4%	39,2%	39,9%	40,4%
FSEs	-	(2.945)	(20.373)	(29.765)	(45.736)	(52.404)	(57.534)
Custos com Pessoal	(6.500)	(19.500)	(22.704)	(23.755)	(25.426)	(27.315)	(29.082)
Outros Custos directos	(250)	(750)	(786)	(824)	(866)	(911)	(958)
Margem de Contribuição	8.250	24.955	40.842	53.272	69.980	81.502	90.615
Margem de Contrib. (%)	16,5%	15,5%	18,1%	19,0%	19,3%	20,1%	20,5%
FSEs	(3.500)	(3.577)	(12.087)	(12.893)	(15.275)	(18.259)	(20.538)
Custos com Pessoal	-	(246)	(4.759)	(4.944)	(6.081)	(7.528)	(8.608)
Margem EBITDA	4.750	21.132	23.996	35.435	48.624	55.716	61.469
Margem EBITDA (%)	9,5%	13,2%	10,6%	12,7%	13,4%	13,7%	13,9%
Amortizações do Exercício	(125)	(620)	(7.173)	(7.785)	(8.538)	(8.994)	(9.473)
Margem EBIT (%)	4.625	20.512	16.822	27.649	40.086	46.722	51.996
Margem EBIT (%)	9,3%	12,8%	7,5%	9,9%	11,1%	11,5%	11,8%
Juros e outros gastos fin.	(805)	(2.070)	(23.118)	(22.869)	(22.563)	(22.186)	(21.723)
Margem EBT	3.820	18.442	(6.296)	4.780	17.523	24.536	30.273
Margem EBT (%)	7,6%	11,5%	(2,8%)	1,7%	4,8%	6,0%	6,9%
Imposto	(1.299)	(6.270)	-	(1.625)	(5.958)	(8.342)	(10.293)
Resultado Líquido	2.521	12.172	(6.296)	3.155	11.565	16.194	19.980
Margem RL(%)	5,0%	7,6%	(2,8%)	1,1%	3,2%	4,0%	4,5%
Distribuição de dividendos	-	-	-	-	2.524	9.252	14.574

Fonte: Elaboração Própria

Quadro XXXVI – Venezuela - Demonstração de Fluxos de Caixa Previsional

Free Cash Flow	FY2014 F	FY2015 F	FY2016 F	FY2017 F	FY2018 F	FY2019 F	FY2020 F
<i>Unidade: Milhares de USD</i>							
EBIT	4.625	20.512	16.822	27.649	40.086	46.722	51.996
Imposto	(1.299)	(6.270)	-	(1.625)	(5.958)	(8.342)	(10.293)
Amortizações	125	620	7.173	7.785	8.538	8.994	9.473
Capex	(1.250)	(4.950)	(95.532)	(6.119)	(7.532)	(4.556)	(4.791)
Variação FM	(8.527)	(12.202)	(9.218)	(6.390)	(8.612)	(6.716)	(5.409)
Cash-flow Operacional	(6.326)	(2.290)	(80.755)	21.301	26.522	36.102	40.976
% VN	(12,7%)	(1,4%)	(35,8%)	7,6%	7,3%	8,9%	9,3%
Juros Leasings	(805)	(2.070)	(23.118)	(22.869)	(22.563)	(22.186)	(21.723)
Fluxo Gerado de Tesouraria	(7.131)	(4.360)	(103.873)	(1.569)	3.960	13.916	19.254
% VN	(14,3%)	(2,7%)	(46,1%)	(0,6%)	1,1%	3,4%	4,4%
Fundos bancários leasings	-	-	89.029	(1.195)	(1.469)	(1.807)	(2.223)
Fluxo gerado total	(7.131)	(4.360)	(14.844)	(2.763)	2.490	12.109	17.031
% VN	(14,3%)	(2,7%)	(6,6%)	(1,0%)	0,7%	3,0%	3,9%
Fundos Accionistas	1.500	-	18.000	-	-	-	-
Distribuição de dividendos	-	-	-	-	(2.524)	(9.252)	(14.574)
FGT após mov. de Capitais	(5.631)	(4.360)	3.155	(2.763)	2.490	12.109	17.031
% VN	25,0%	6,5%	(4,5%)	3,7%	(3,2%)	(14,8%)	(19,7%)

Fonte: Elaboração Própria

4.2.3.- Brasil

Quadro XXXVII – Brasil - Demonstração de Resultados Previsional

EBIT	FY2014 F	FY2015 F	FY2016 F	FY2017 F	FY2018 F	FY2019 F	FY2020 F
<i>Unidade: Milhares de USD</i>							
Volume de Negócios	50.000	110.990	157.958	212.395	335.938	442.159	541.473
Taxa de crescimento (%)	n/a	n/a	42,3%	34,5%	58,2%	31,6%	22,5%
CMVMC	(13.500)	(46.687)	(73.797)	(107.435)	(174.445)	(230.588)	(281.117)
Subcontratos	(22.500)	(22.995)	(23.524)	(24.065)	(31.284)	(40.670)	(52.871)
Margem Bruta	14.000	41.308	60.638	80.895	130.209	170.901	207.486
Margem Bruta (%)	28,0%	37,2%	38,4%	38,1%	38,8%	38,7%	38,3%
FSEs	-	(18.050)	(28.114)	(39.238)	(62.087)	(74.289)	(83.259)
Custos com Pessoal	(6.500)	(11.665)	(15.439)	(19.240)	(29.746)	(38.898)	(47.871)
Outros Custos directos	-	-	-	-	-	-	-
Margem de Contribuição	7.500	11.593	17.085	22.417	38.376	57.714	76.356
Margem de Contrib. (%)	15,0%	10,4%	10,8%	10,6%	11,4%	13,1%	14,1%
Custos Administrativos	(3.500)	(3.577)	(3.659)	(3.743)	(3.837)	(3.933)	(4.031)
Margem EBITDA	4.000	8.016	13.426	18.674	34.539	53.781	72.324
Margem EBITDA (%)	8,0%	7,2%	8,5%	8,8%	10,3%	12,2%	13,4%
Amortizações do Exercício	(125)	(5.457)	(5.797)	(6.358)	(11.970)	(12.645)	(13.398)
Margem EBIT (%)	3.875	2.559	7.630	12.316	22.570	41.137	58.926
Margem EBIT (%)	7,8%	2,3%	4,8%	5,8%	6,7%	9,3%	10,9%
Juros e outros gastos fin.	-	(14.250)	(14.013)	(13.732)	(27.647)	(27.012)	(26.256)
Margem EBT	3.875	(11.691)	(6.384)	(1.416)	(5.077)	14.125	32.670
Margem EBT (%)	7,8%	(10,5%)	(4,0%)	(0,7%)	(1,5%)	3,2%	6,0%
Imposto	(1.318)	-	-	-	-	(1.201)	(7.579)
Resultado Líquido	2.558	(11.691)	(6.384)	(1.416)	(5.077)	12.924	25.091
Margem RL(%)	5,1%	(10,5%)	(4,0%)	(0,7%)	(1,5%)	2,9%	4,6%
Distribuição de dividendos	-	-	-	-	-	-	10.339

Fonte: Elaboração Própria

Quadro XXXVIII – Brasil - Demonstração de Fluxos de Caixa Previsional

Free Cash Flow	FY2014 F	FY2015 F	FY2016 F	FY2017 F	FY2018 F	FY2019 F	FY2020 F
<i>Unidade: Milhares de USD</i>							
EBIT	3.875	2.559	7.630	12.316	22.570	41.137	58.926
Imposto	(1.318)	-	-	-	-	1.201	7.579
Amortizações	125	5.457	5.797	6.358	11.970	12.645	13.398
Capex	(1.250)	78.320	3.396	5.611	81.119	6.750	7.540
Variação FM	(8.993)	7.689	4.242	3.004	14.986	12.944	11.691
Cash-flow Operacional	(7.560)	94.025	21.064	27.288	130.644	74.675	99.135
% VN	(15,1%)	84,7%	13,3%	12,8%	38,9%	16,9%	18,3%
Juros Leasings	(14.250)	(14.013)	(13.732)	(27.647)	(27.012)	(26.256)	(25.356)
Fluxo Gerado de Tesouraria	(21.810)	80.011	7.332	(359)	103.632	48.420	73.778
% VN	(43,6%)	72,1%	4,6%	(0,2%)	30,8%	11,0%	13,6%
Fundos bancários leasings	-	73.755	(1.482)	(1.763)	71.657	(3.978)	(4.734)
Fluxo gerado total	(21.810)	153.766	5.851	(2.122)	175.289	44.441	69.044
% VN	(43,6%)	138,5%	3,7%	(1,0%)	52,2%	10,1%	12,8%
Fundos Accionistas	10.000	20.000	8.000	8.000	15.000	-	-
Distribuição de dividendos	-	-	-	-	-	-	(10.339)
FGT após mov. de Capitais	(11.811)	173.767	13.851	5.878	190.290	44.441	58.705
% VN	(23,6%)	156,6%	8,8%	2,8%	56,6%	10,1%	10,8%

Fonte: Elaboração Própria

4.2.4.- Argélia

Quadro XXXIX – Argélia - Demonstração de Resultados Previsional

EBIT	FY2014 F	FY2015 F	FY2016 F	FY2017 F	FY2018 F	FY2019 F	FY2020 F
<i>Unidade: Milhares de USD</i>							
Volume de Negócios	9.920	97.302	196.307	270.207	318.784	244.563	252.354
Taxa de crescimento (%)	n.d.	880,9%	101,8%	37,6%	18,0%	-23,3%	3,2%
CMVMC	(4.658)	(46.060)	(96.002)	(134.274)	(160.031)	(125.058)	(127.560)
Subcontratos	(2.182)	(14.387)	(36.330)	(46.709)	(55.438)	(43.323)	(45.422)
Margem Bruta	3.079	36.855	63.975	89.224	103.316	76.182	79.373
Margem Bruta (%)	31,0%	37,9%	32,6%	33,0%	32,4%	31,2%	31,5%
FSEs	-	-	-	-	-	-	-
Custos com Pessoal	(5.342)	(23.389)	(32.144)	(30.544)	(27.089)	(10.353)	(10.560)
Outros Custos directos	(243)	(2.403)	(5.008)	(7.004)	(8.348)	(6.524)	(6.654)
Margem de Contribuição	(2.506)	11.062	26.824	51.676	67.879	59.305	62.159
Margem de Contrib. (%)	(25,3%)	11,4%	13,7%	19,1%	21,3%	24,2%	24,6%
Custos Administrativos Fixos	(4.407)	(9.294)	(9.508)	(9.726)	(9.970)	(10.219)	(10.474)
Margem EBITDA	(6.913)	1.768	17.316	41.949	57.909	49.086	51.684
Margem EBITDA (%)	(69,7%)	1,8%	8,8%	15,5%	18,2%	20,1%	20,5%
Amortizações do Exercício	(726)	(726)	(726)	(726)	(726)	(726)	(726)
Margem EBIT (%)	(7.638)	1.043	16.590	41.224	57.184	48.361	50.959
Margem EBIT (%)	(77,0%)	1,1%	8,5%	15,3%	17,9%	19,8%	20,2%
Juros e outros gastos fin.	(220)	(600)	(640)	(260)	-	-	-
Margem EBT	(7.858)	443	15.950	40.964	57.184	48.361	50.959
Margem EBT (%)	(79,2%)	0,5%	8,1%	15,2%	17,9%	19,8%	20,2%
Imposto	-	(84)	(3.031)	(7.783)	(10.865)	(9.189)	(9.682)
Resultado Líquido	(7.858)	359	12.920	33.181	46.319	39.172	41.277
Margem RL(%)	(79,2%)	0,4%	6,6%	12,3%	14,5%	16,0%	16,4%
Distribuição de dividendos	-	-	-	12.920	33.181	46.319	39.172

Fonte: Elaboração Própria

Quadro XL – Argélia - Demonstração de Fluxos de Caixa Previsional

Free Cash Flow	FY2014 F	FY2015 F	FY2016 F	FY2017 F	FY2018 F	FY2019 F	FY2020 F
<i>Unidade: Milhares de USD</i>							
EBIT	(7.638)	1.043	16.590	41.224	57.184	48.361	50.959
Imposto	-	(84)	(3.031)	(7.783)	(10.865)	(9.189)	(9.682)
Amortizações	726	726	726	726	726	726	726
Capex	(5.540)	-	-	-	-	-	-
Variação FM	(879)	(8.610)	(10.357)	(7.659)	(4.484)	10.770	(41)
Cash-flow Operacional	(13.331)	(6.926)	3.928	26.508	42.561	50.668	41.961
% VN	(134,4%)	(7,1%)	2,0%	9,8%	13,4%	20,7%	16,6%
Juros Leasings	-	-	-	-	-	-	-
Fluxo Gerado de Tesouraria	(13.331)	(6.926)	3.928	26.508	42.561	50.668	41.961
% VN	(134,4%)	(7,1%)	2,0%	9,8%	13,4%	20,7%	16,6%
Fundos bancários leasings	-	-	-	-	-	-	-
Fluxo gerado total	(13.331)	(6.926)	3.928	26.508	42.561	50.668	41.961
% VN	(134,4%)	(7,1%)	2,0%	9,8%	13,4%	20,7%	16,6%
Fundos Accionistas	9.000	3.000	-	-	-	-	-
Distribuição de dividendos	-	-	-	(12.920)	(33.181)	(46.319)	(39.172)
FGT após mov. de Capitais	(4.331)	(3.926)	3.928	26.508	42.561	50.668	41.961
% VN	(43,7%)	(4,0%)	2,0%	9,8%	13,4%	20,7%	16,6%

Fonte: Elaboração Própria

4.2.5.- Médio Oriente

Quadro XLI – Médio Oriente - Demonstração de Resultados Previsional

EBIT	FY2014 F	FY2015 F	FY2016 F	FY2017 F	FY2018 F	FY2019 F	FY2020 F
<i>Unidade: Milhares de USD</i>							
Volume de Negócios	52.300	159.060	283.500	578.784	714.669	775.602	833.537
Taxa de crescimento (%)	n.a.	204,1%	78,2%	104,2%	23,5%	8,5%	7,5%
CMVMC	(11.767)	(35.789)	(66.875)	(135.070)	(176.914)	(205.023)	(231.349)
Subcontratos	(35.947)	(109.752)	(217.350)	(341.757)	(403.098)	(413.175)	(423.505)
Margem Bruta	4.585	13.520	(725)	101.957	134.657	157.403	178.684
Margem Bruta (%)	8,8%	8,5%	(0,3%)	17,6%	18,8%	20,3%	21,4%
FSEs	-	-	(10.000)	(26.603)	(37.778)	(42.602)	(44.982)
Custos com Pessoal	(1.177)	(3.579)	(11.406)	(22.634)	(29.460)	(33.917)	(38.094)
Outros Custos directos	-	(795)	(1.575)	(2.477)	(2.921)	(2.994)	(3.069)
Margem de Contribuição	3.408	9.146	(23.706)	50.244	64.498	77.891	92.538
Margem de Contrib. (%)	6,5%	5,7%	(8,4%)	8,7%	9,0%	10,0%	11,1%
FSEs	-	-	-	-	-	-	-
Custos com Pessoal	(1.664)	(1.699)	(1.738)	(1.778)	(1.822)	(1.868)	(1.915)
Margem EBITDA	1.744	7.447	(25.444)	48.466	62.676	76.023	90.624
Margem EBITDA (%)	3,3%	4,7%	(9,0%)	8,4%	8,8%	9,8%	10,9%
Amortizações do Exercício	(215)	(682)	(6.403)	(12.295)	(12.911)	(13.543)	(14.191)
Margem EBIT	1.530	6.765	(31.848)	36.171	49.764	62.479	76.433
Margem EBIT (%)	2,9%	4,3%	(11,2%)	6,2%	7,0%	8,1%	9,2%
Juros e outros gastos fin.	(180)	(638)	(5.791)	(10.920)	(11.417)	(10.962)	(10.472)
Margem EBT	1.349	6.126	(37.639)	25.251	38.347	51.517	65.960
Margem EBT (%)	2,6%	3,9%	(13,3%)	4,4%	5,4%	6,6%	7,9%
Imposto	-	-	-	-	-	-	-
Resultado Líquido	1.349	6.126	(37.639)	25.251	38.347	51.517	65.960
Margem RL(%)	2,6%	3,9%	(13,3%)	4,4%	5,4%	6,6%	7,9%
Distribuição de dividendos	-	-	-	-	20.201	38.347	51.517

Fonte: Elaboração Própria

Quadro XLII – Médio Oriente - Demonstração de Fluxos de Caixa Previsional

Free Cash Flow	FY2014 F	FY2015 F	FY2016 F	FY2017 F	FY2018 F	FY2019 F	FY2020 F
<i>Unidade: Milhares de USD</i>							
EBIT	1.530	6.765	18.152	36.171	49.764	62.479	76.433
Imposto	-	-	-	-	-	-	-
Amortizações	215	682	6.403	12.295	12.911	13.543	14.191
Capex	(2.147)	(4.678)	(82.210)	(83.912)	(6.166)	(6.320)	(6.478)
Variação FM	(6.621)	(13.780)	(28.370)	(36.939)	(20.664)	(10.636)	(10.478)
Cash-flow Operacional	(7.023)	(11.011)	(86.024)	(72.385)	35.846	59.067	73.667
% VN	(13,4%)	(6,9%)	(30,3%)	(12,5%)	5,0%	7,6%	8,8%
Juros Leasings	-	-	(4.875)	(10.005)	(10.501)	(10.046)	(9.557)
Fluxo Gerado de Tesouraria	(7.023)	(11.011)	(90.899)	(82.390)	25.344	49.021	64.111
% VN	(13,4%)	(6,9%)	(32,1%)	(14,2%)	3,5%	6,3%	7,7%
Fundos bancários leasings	-	-	4.875	10.005	10.501	10.046	9.557
Fluxo gerado total	(7.023)	(11.011)	(86.024)	(72.385)	35.846	59.067	73.667
% VN	(13,4%)	(6,9%)	(30,3%)	(12,5%)	5,0%	7,6%	8,8%
Fundos Accionistas	1.500	1.500	20.000	12.000	-	-	-
Distribuição de dividendos	-	-	-	-	(20.201)	(38.347)	(51.517)
FGT após mov. de Capitais	(5.523)	(9.511)	(66.024)	(60.385)	35.846	59.067	73.668
% VN	(10,6%)	(6,0%)	(23,3%)	(10,4%)	5,0%	7,6%	8,8%

Fonte: Elaboração Própria

4.3.- Por Área de Negócio

4.3.1.- Construção

Quadro XLIII – Construção - Demonstração de Resultados Previsional

EBIT	FY2014 F	FY2015 F	FY2016 F	FY2017 F	FY2018 F	FY2019 F	FY2020 F
<i>Unidade: Milhares de USD</i>							
Volume de Negócios	312.219	652.462	974.369	1.313.300	1.574.195	1.672.910	1.899.278
Taxa de crescimento (%)	n.a.	109,0%	49,3%	34,8%	19,9%	6,3%	13,5%
CMVMC	(79.926)	(181.895)	(283.688)	(383.735)	(460.669)	(468.983)	(526.296)
Subcontratos	(150.629)	(302.384)	(462.057)	(634.972)	(760.581)	(829.792)	(933.844)
Margem Bruta	81.664	168.183	228.623	294.593	352.946	374.135	439.139
Margem Bruta (%)	26,2%	25,8%	23,5%	22,4%	22,4%	22,4%	23,1%
FSEs	-	-	-	-	-	-	-
Custos com Pessoal	(39.019)	(78.461)	(99.429)	(112.901)	(127.491)	(131.667)	(158.680)
Outros Custos directos	(993)	(4.173)	(7.850)	(11.129)	(13.411)	(12.302)	(13.343)
Margem de Contribuição	41.653	85.548	121.344	170.563	212.044	230.166	267.116
Margem de Contrib. (%)	13,3%	13,1%	12,5%	13,0%	13,5%	13,8%	14,1%
FSEs	-	-	-	-	-	-	-
Custos com Pessoal	(23.571)	(28.878)	(29.542)	(30.222)	(30.977)	(31.752)	(32.545)
Margem EBITDA	18.082	56.670	91.802	140.342	181.067	198.415	234.571
Margem EBITDA (%)	5,8%	8,7%	9,4%	10,7%	11,5%	11,9%	12,4%
Amortizações do Exercício	(1.565)	(3.023)	(4.902)	(7.163)	(9.457)	(12.163)	(15.394)
Margem EBIT	16.516	53.647	86.900	133.179	171.609	186.252	219.177
Margem EBIT (%)	5,3%	8,2%	8,9%	10,1%	10,9%	11,1%	11,5%

Fonte: Elaboração Própria

Quadro XLIV – Construção - Demonstração de Fluxos de Caixa Previsional

Free Cash Flow	FY2014 F	FY2015 F	FY2016 F	FY2017 F	FY2018 F	FY2019 F	FY2020 F
<i>Unidade: Milhares de USD</i>							
EBIT	16.516	53.647	86.900	133.179	171.609	186.252	219.177
Imposto	(4.854)	(13.726)	(19.032)	(26.308)	(33.822)	(37.920)	(45.868)
Amortizações	1.565	3.023	4.902	7.163	9.457	12.163	15.394
Capex	(13.936)	(14.580)	(18.786)	(22.607)	(22.946)	(27.059)	(32.307)
Variação FM	(45.362)	(41.317)	(38.791)	(41.727)	(33.359)	(13.424)	(30.671)
Cash-flow Operacional	(46.070)	(12.952)	15.193	49.699	90.940	120.012	125.725
% VN	(14,8%)	(2,0%)	1,6%	3,8%	5,8%	7,2%	6,6%

Fonte: Elaboração Própria

4.3.2.- Indústria

Quadro XLV – Indústria - Demonstração de Resultados Previsional

EBIT	FY2014 F	FY2015 F	FY2016 F	FY2017 F	FY2018 F	FY2019 F	FY2020 F
<i>Unidade: Milhares de USD</i>							
Volume de Negócios	2.693	98.091	263.361	434.949	639.891	797.695	925.110
Taxa de crescimento (%)	n.a.	3543%	168%	65%	47%	25%	16%
CMVMC	(1.212)	(51.546)	(138.270)	(229.359)	(338.486)	(422.474)	(490.392)
Margem Bruta	1.481	46.546	125.091	205.590	301.405	375.222	434.718
Margem Bruta (%)	55,0%	47,5%	47,5%	47,3%	47,1%	47,0%	47,0%
FSEs	(7.470)	(26.445)	(57.663)	(85.757)	(123.346)	(144.438)	(156.290)
Custos com Pessoal	(1.160)	(6.363)	(16.172)	(25.446)	(37.458)	(47.343)	(55.469)
Outros Custos directos	-	-	-	-	-	-	-
Margem de Contribuição	(7.149)	13.738	51.256	94.387	140.601	183.441	222.959
Margem de Contrib. (%)	(265,5%)	14,0%	19,5%	21,7%	22,0%	23,0%	24,1%
Custos com Pessoal Fixos	(2.301)	(4.248)	(9.817)	(10.155)	(11.470)	(13.861)	(15.702)
Custos com Pessoal	(4.424)	(8.025)	(18.481)	(20.054)	(22.799)	(27.605)	(31.333)
Margem EBITDA	(13.873)	1.465	22.958	64.178	106.333	141.975	175.925
Margem EBITDA (%)	(515,2%)	1,5%	8,7%	14,8%	16,6%	17,8%	19,0%
Amortizações do Exercício	(6.032)	(11.032)	(22.032)	(27.032)	(33.017)	(33.017)	(33.017)
Margem EBIT (%)	(19.905)	(9.566)	926	37.146	73.316	108.958	142.907
Margem EBIT (%)	(739,2%)	(9,8%)	0,4%	8,5%	11,5%	13,7%	15,4%
Juros Leasings	(4.931)	(24.517)	(45.249)	(44.830)	(58.527)	(57.129)	(55.474)
Margem EBT	(24.836)	(34.083)	(44.324)	(7.683)	14.789	51.829	87.433
Margem EBT (%)	(922%)	(34,7%)	(16,8%)	(1,8%)	2,3%	6,5%	9,5%

Fonte: Elaboração Própria

Quadro XLVI – Indústria - Demonstração de Fluxos de Caixa Previsional

Free Cash Flow	FY2014 F	FY2015 F	FY2016 F	FY2017 F	FY2018 F	FY2019 F	FY2020 F
<i>Unidade: Milhares de USD</i>							
EBIT	(19.905)	(9.566)	926	37.146	73.316	108.958	142.907
Imposto	4.777	2.218	342	(7.793)	(16.108)	(23.544)	(30.068)
Amortizações	6.032	11.032	22.032	27.032	33.017	33.017	33.017
Capex	(90.476)	(75.000)	(165.000)	(75.000)	(89.781)	-	-
Variação FM	1.983	(15.520)	(26.183)	(30.113)	(34.812)	(27.636)	(23.312)
Cash-flow Operacional	(97.589)	(86.836)	(167.883)	(48.728)	(34.367)	90.794	122.544
% VN	(3624%)	(88,5%)	(63,7%)	(11,2%)	(5,4%)	11,4%	13,2%
Juros Leasings	(4.931)	(24.517)	(45.249)	(44.830)	(58.527)	(57.129)	(55.474)
Fluxo Gerado de Tesouraria	(102.520)	(111.353)	(213.133)	(93.558)	(92.895)	33.666	67.070
% VN	(56,7%)	0,4%	3,1%	4,7%	4,4%	6,8%	7,8%
Fundos bancários leasings	(1.971)	(4.782)	(5.721)	(6.141)	(7.938)	(9.336)	(10.991)
Fluxo Op. após leasings	(104.491)	(116.135)	(218.853)	(99.699)	(100.833)	24.329	56.079
% VN	(7,8%)	1,2%	3,9%	5,4%	6,3%	7,2%	8,2%

Fonte: Elaboração Própria

4.3.3.- Distribuição

Quadro XLVII – Distribuição - Demonstração de Resultados Previsional

EBIT	FY2014 F	FY2015 F	FY2016 F	FY2017 F	FY2018 F	FY2019 F	FY2020 F
<i>Unidade: Milhares de USD</i>							
Volume de Negócios	38.809	148.853	265.216	408.541	500.256	539.583	595.060
Taxa de crescimento (%)	n.a.	283,6%	78,2%	54,0%	22,4%	7,9%	10,3%
CMVMC	(27.166)	(104.197)	(185.651)	(285.979)	(350.179)	(377.708)	(416.542)
Margem Bruta	11.643	44.656	79.565	122.562	150.077	161.875	178.518
Margem Bruta (%)	30,0%	30,0%	30,0%	30,0%	30,0%	30,0%	30,0%
Custos com Pessoal Directos	-	(800)	(1.737)	(3.450)	(5.348)	(7.236)	(9.327)
Custos com Pessoal	(7.723)	(27.957)	(48.462)	(73.386)	(87.348)	(90.081)	(96.411)
Outros Custos directos	(2.832)	(9.800)	(17.891)	(28.554)	(37.489)	(42.275)	(47.276)
Margem de Contribuição	1.088	6.099	11.474	17.172	19.891	22.283	25.504
Margem de Contrib. (%)	2,8%	4,1%	4,3%	4,2%	4,0%	4,1%	4,3%
FSEs	-	-	-	-	-	-	-
Custos com Pessoal	(903)	(1.329)	(1.529)	(1.682)	(1.766)	(1.810)	(1.818)
Margem EBITDA	185	4.770	9.945	15.490	18.126	20.473	23.686
Margem EBITDA (%)	0,5%	3,2%	3,7%	3,8%	3,6%	3,8%	4,0%
Amortizações do Exercício	(280)	(1.124)	(2.013)	(3.160)	(4.079)	(4.528)	(4.988)
Margem EBIT (%)	(95)	3.646	7.932	12.330	14.047	15.946	18.698
Margem EBIT (%)	(0,2%)	2,4%	3,0%	3,0%	2,8%	3,0%	3,1%

Fonte: Elaboração Própria

Quadro XLVIII – Distribuição - Demonstração de Fluxos de Caixa Previsional

Free Cash Flow	FY2014 F	FY2015 F	FY2016 F	FY2017 F	FY2018 F	FY2019 F	FY2020 F
<i>Unidade: Milhares de USD</i>							
EBIT	(95)	3.646	7.932	12.330	14.047	15.946	18.698
Imposto	(23)	654	1.630	2.428	2.889	3.561	4.333
Amortizações	280	1.124	2.013	3.160	4.079	4.528	4.988
Capex	(2.800)	(8.442)	(8.889)	(11.474)	(9.181)	(4.490)	(4.603)
Variação FM	631	1.128	1.162	1.330	741	(178)	(28)
Cash-flow Operacional	(2.007)	(1.890)	3.848	7.775	12.575	19.367	23.388
% VN	(51,5%)	3,6%	5,5%	6,5%	6,0%	8,3%	9,2%

Fonte: Elaboração Própria

4.3.4.- Consolidado Internacional

Quadro XLIX – Consolidado - Demonstração de Resultados Previsional

EBIT	FY2014 F	FY2015 F	FY2016 F	FY2017 F	FY2018 F	FY2019 F	FY2020 F
<i>Unidade: Milhares de USD</i>							
Vendas e serviços prestados	351.028	868.629	1.411.879	2.032.053	2.563.788	2.840.374	3.225.003
Custo das vendas	(105.611)	(306.861)	(516.542)	(774.335)	(998.780)	(1.099.350)	(1.238.785)
Subcontratos de Construção	(150.629)	(302.384)	(462.057)	(634.972)	(760.581)	(829.792)	(933.844)
Margem Bruta	94.788	259.384	433.279	622.745	804.427	911.232	1.052.374
<i>Margem Bruta (%)</i>	<i>27,0%</i>	<i>29,9%</i>	<i>30,7%</i>	<i>30,6%</i>	<i>31,4%</i>	<i>32,1%</i>	<i>32,6%</i>
FSEs	(18.025)	(64.202)	(124.017)	(187.697)	(248.184)	(276.794)	(299.977)
Custos com Pessoal	(40.178)	(85.624)	(117.339)	(141.797)	(170.296)	(186.245)	(223.475)
Outros Custos directos	(1.243)	(4.923)	(8.637)	(11.952)	(14.277)	(13.213)	(14.301)
Margem de Contribuição	35.342	104.636	183.287	281.298	371.670	434.979	514.621
<i>Margem de Contrib. (%)</i>	<i>10,1%</i>	<i>12,0%</i>	<i>13,0%</i>	<i>13,8%</i>	<i>14,5%</i>	<i>15,3%</i>	<i>16,0%</i>
FSEs	(26.331)	(35.204)	(46.285)	(48.498)	(51.953)	(57.489)	(61.963)
Custos com Pessoal	(4.868)	(7.276)	(13.084)	(13.615)	(15.058)	(17.539)	(19.434)
Margem EBITDA	4.144	62.156	123.918	219.186	304.659	359.952	433.223
<i>Margem EBITDA (%)</i>	<i>1,2%</i>	<i>7,2%</i>	<i>8,8%</i>	<i>10,8%</i>	<i>11,9%</i>	<i>12,7%</i>	<i>13,4%</i>
Amortizações do Exercício	(7.877)	(15.179)	(28.947)	(37.355)	(46.553)	(49.708)	(53.399)
Margem EBIT	(3.733)	46.977	94.971	181.831	258.106	310.244	379.824
<i>Margem EBIT (%)</i>	<i>(1,1%)</i>	<i>5,4%</i>	<i>6,7%</i>	<i>8,9%</i>	<i>10,1%</i>	<i>10,9%</i>	<i>11,8%</i>
Juros	(6.136)	(27.825)	(54.099)	(58.403)	(72.305)	(70.413)	(68.221)
Margem EBT	(9.870)	19.152	40.873	123.429	185.800	239.831	311.603
<i>% VN</i>	<i>(2,8%)</i>	<i>2,2%</i>	<i>2,9%</i>	<i>6,1%</i>	<i>7,2%</i>	<i>8,4%</i>	<i>9,7%</i>
Impostos sobre Rendimento	(2.616)	(7.754)	(9.088)	(21.794)	(34.722)	(42.029)	(57.855)
Resultado líquido	(12.486)	11.398	31.784	101.635	151.078	197.803	253.748
<i>% VN</i>	<i>(3,6%)</i>	<i>1,3%</i>	<i>2,3%</i>	<i>5,0%</i>	<i>5,9%</i>	<i>7,0%</i>	<i>7,9%</i>
Distribuição de Dividendos	-	3.545	28.266	80.784	141.858	185.799	152.646

Fonte: Elaboração Própria

Quadro L – Consolidado - Demonstração de Fluxos de Caixa Previsional

<i>Free Cash Flow</i>	FY2014 F	FY2015 F	FY2016 F	FY2017 F	FY2018 F	FY2019 F	FY2020 F
<i>Unidade: Milhares de USD</i>							
EBIT	(3.733)	46.977	94.971	181.831	258.106	310.244	379.824
Imposto sobre o Rendimento (IRC)	(2.616)	(7.754)	(9.088)	(21.794)	(34.722)	(42.029)	(57.855)
Amortizações	7.877	15.179	28.947	37.355	46.553	49.708	53.399
Capex	(107.213)	(98.022)	(192.675)	(109.081)	(121.908)	(31.549)	(36.910)
Variação do FML	(42.748)	(55.709)	(63.812)	(70.510)	(67.429)	(41.238)	(54.011)
Cash Flow Operacional	(148.433)	(99.329)	(141.657)	17.801	80.599	245.136	284.447
Encargos Financeiros Líquidos	(6.136)	(27.825)	(54.099)	(58.403)	(72.305)	(70.413)	(68.221)
Juros leasings	(5.736)	(26.587)	(52.543)	(57.227)	(71.390)	(69.497)	(67.305)
Fluxo Gerado de Tesouraria	(154.570)	(127.154)	(195.756)	(40.601)	8.294	174.723	216.226
Fundos accionistas	57.000	39.500	46.000	20.000	15.000	-	-
Fundos bancários - leasings	88.505	70.218	155.868	62.291	60.990	(15.864)	(18.008)
FGT após Movimentos de Capitais	9.935	564	(434)	6.923	3.500	17.002	12.420
Tesouraria (n-1)	-	9.935	10.499	10.065	16.989	20.489	37.491
Tesouraria	9.935	10.499	10.065	16.989	20.489	37.491	49.911

Fonte: Elaboração Própria

4.4.- TIR para o Accionista

Quadro LI – Consolidado - TIR para o Accionista

Tir para o Accionista	FY2014 F	FY2015 F	FY2016 F	FY2017 F	FY2018 F	FY2019 F
<i>Unidade: Milhares de USD</i>						
Necessidades de Capital Próprio	-57.000	-39.500	-46.000	-20.000	-15.000	0
Distribuição de dividendos			3.545	28.266	80.784	141.858
Alienação da Participação						
EBITDA						359.952
Múltiplo						4
Enterprise Value						1.439.807
Net Debt						412.017
Equity Value						1.027.791
Cash Flow	-57.000	-39.500	-42.455	8.266	65.784	501.810
TIR Accionista	42,0%					

Fonte: Elaboração Própria

4.5.- Conclusão

Da análise efectuada no presente capítulo, resulta que a implementação da estratégia de internacionalização gizada no âmbito deste trabalho de projecto de Mestrado apresenta perspectivas de viabilidade financeira potencialmente bastante interessantes.

De facto, e mesmo assumindo projecções conservadoras ou, no mínimo, prudentes, a simulação da estratégia do Grupo nos mercados em questão – Colômbia, Venezuela, Brasil, Argélia e Médio Oriente – confirma a sua pertinência para a estrutura dos referidos mercados bem como a sua adequação à dinâmica exigida pelos mesmos.

Do ponto de vista dos indicadores financeiros, utilizou-se, como elemento central de avaliação, o estudo da TIR – Taxa Interna de Rendibilidade para o accionista desta iniciativa empreendedora.

Matematicamente, esta é a taxa que resulta de se igualar a equação do VAL – Valor Atual Líquido a zero (0), ou seja, é a taxa de desconto dos *cash flows* projectados que os anula no momento da decisão do projecto, isto é, no momento “0”.

Optou-se por não desenvolver uma análise assente, por exemplo, no *pay-back period* dos projectos, embora este indicador seja avaliado implicitamente através da própria tipologia dos projectos implementados, pelo fato deste critério ser apontado, pela literatura financeira, como um critério que pode conduzir a uma errada decisão de investimento, ao contrário dos critérios assentes no valor temporal do dinheiro.

Assumindo que a taxa de remuneração que se obteria como adequada para se avaliar este projecto ou estratégia, após um estudo aprofundado das condições de financiamento do mesmo e dos respectivos riscos de mercado e dos riscos específicos da estrutura de endividamento, correspondente ao chamado custo médio ponderado do capital, seria inferior à taxa obtida, pode-se concluir por uma forte probabilidade de retorno financeiro associado ao sucesso do plano estratégico formulado.

Importa, por fim, salientar a importância conferida à avaliação dos factores de risco inerentes a cada um dos mercados, efectuada através da consulta de informação específica de cada um dos mercados que foi, de seguida, discutida com especialistas no acompanhamento destes mercados.

Desta forma, resulta uma avaliação exaustiva, rigorosa e correta que parece traduzir, de forma verdadeira apropriada, as perspectivas de desenvolvimento estratégico da empresa na arena internacional.

CONCLUSÃO GERAL

A primeira conclusão que parece legítimo retirar é que o objectivo geral deste trabalho de projecto de Mestrado em Gestão de Empresas, na especialidade de Planeamento e Estratégia Empresarial, foi alcançado, isto é, o estudo da avaliação da estratégia de internacionalização do Grupo Prebuild foi realizado de forma completa e conclusiva permitindo avançar com uma proposta de decisão empresarial fundamentada e circunstanciada.

Relativamente às questões de investigação que suportaram este estudo, também se pode concluir que, de uma forma geral, as mesmas ficaram respondidas. De facto, e analisando cada uma delas:

As duas primeiras questões de investigação, ou conjuntos de questões de investigação, parecem ser melhor respondidas quando abordadas conjuntamente face a uma análise separada. De facto, na resposta a:

Quais foram os factores críticos de sucesso da iniciativa empreendedora em estudo, na perspectiva da respectiva internacionalização? Qual foi a estratégia de internacionalização levada a cabo por esta iniciativa empreendedora? De que forma essa estratégia condicionou o desenvolvimento e a consolidação da iniciativa em estudo?

Ficou claro qual o modelo formulado de abordagem aos mercados em estudo é um modelo assente no estabelecimento inicial de polos industriais enquanto alavanca para as três áreas de negócio do Grupo – Indústria, Construção e Distribuição – tendo ficado conceptual e financeiramente validado o sucesso potencial do referido modelo. Para além disso, parece igualmente validado *ex-ante* a doutrina estratégica de entrada assente na aquisição de empresa ou empresas bem estabelecidas no mercado, preferencialmente detentoras de carteiras de encomenda relevantes.

No que se refere à questão de investigação:

De que forma as variáveis teóricas usualmente associadas ao empreendedorismo estratégico são observadas no caso de estudo levado a cabo nesta iniciativa empreendedora?

Isto é, de que forma uma visão transformadora do empreendedorismo assente numa abordagem dos mercados que privilegie a inovação e o desenvolvimento sustentável dos mesmos, com potencial para alterar de forma significativa e durável a própria sociedade desses países, está-se em crer que a abordagem estratégica implementada cumpre de forma significativa esta questão orientando-se na lógica da criação de competências locais de desenvolvimento tecnológico e de criação de emprego qualificado. Sai-se, portanto, do paradigma de ir apenas buscar recursos para se apostar decididamente no desenvolvimento local, regional e nacional desses mercados.

No que se refere à última questão de investigação:

Que elementos poderão ser replicáveis na definição de estratégias de internacionalização de outras iniciativas empreendedoras nacionais e de que forma pode este caso de sucesso ser inspirador de outras iniciativas empresariais portuguesas?

Crê-se que todos os princípios estratégicos aplicados neste trabalho de projecto são replicáveis noutras iniciativas empreendedoras de base nacional assentes na procura de um posicionamento sustentável em mercados dinâmicos, de forte crescimento e de abertura a novas soluções de gestão. O empreendedorismo nacional deverá, cada vez mais, assentar em negócios que, funcionando como âncora da estratégia de penetração, possam encaixar no modelo de desenvolvimento político e societário do país em que se inserem. Neste particular, a experiência histórica de Portugal pode ter um papel determinante!

BIBLIOGRAFIA

LIVROS:

Barringer, Bruce; Ireland, Duane (2008), "Entrepreneurship: Successfully Launching New Ventures", 2nd Ed., Prentice Hall, 576p.

Barringer, Bruce; Ireland, Duane (2008), "What's Stopping You? Shatter the 9 Most Common Myths Keeping You from Starting Your Own Business", Pearson Education, 212p.

Drucker, Peter F. (1985), "Innovation and Entrepreneurship: Practice and Principles", Harper & Row, 277p.

Kawasaki, Guy (2004), "The art of the start", Portfolio, 226p.

Link, Albert N.; Siegel, Donald S. (2007), "Innovation, Entrepreneurship, and Technological Change", Oxford University Press, 219p.

Livingston, Jessica (2008), "Founders at Work - Stories of startups' early days", Apress, 466p.

Scarborough, Norman M.; Wilson, Doug; Zimmerer, Thomas W. (2009), "Effective Small Business Management: An Entrepreneurial Approach", Pearson, 9th Ed., 928p.

Timmons, Jeffry A.; Spinelli, Stephen (2007), "New Venture Creation", 7th Edition (International Edition), McGraw-Hill, 658p.

Zimmerer, Thomas W.; Scarborough, Norman M.; Wilson, Doug (2008), "Essentials of Entrepreneurship and Small Business Management", Prentice Hall, 5th Ed., 744p.

Wickham, Philip A. (2007), "Strategic Entrepreneurship", Financial Times Press, 4th Edition,

648p.

ARTIGOS CIENTÍFICOS:

Audretsch, David B.; Keilbach, Max (2008), "Resolving the knowledge paradox: Knowledge-spillover entrepreneurship and economic growth?", *Research Policy*, V. 37, I. 10, December, pp. 1697-1705.

Baron, RA; Tang, J.; Hmieleski, KM (2011), "The Downside of Being 'Up': Entrepreneurs' Dispositional Positive Affect and Firm Performance", *Strategic Entrepreneurship Journal*, V. 5, I. 2, June, pp. 101-119.

Cordes, Christian; Richerson, Peter J.; McElreath, Richard; Strimling, Pontus (2008), "A naturalistic approach to the theory of the firm: The role of cooperation and cultural evolution?", *Journal of Economic Behavior & Organization*, V. 68, I. 1, October, pp. 125-139.

Dew, Nicholas; Read, Stuart; Sarasvathy, Saras D.; Wiltbank, Robert (2008), "Outlines of a behavioral theory of the entrepreneurial firm", *Journal of Economic Behavior & Organization*, V. 66, I. 1, April, PP. 37-59.

Dimitratos, Pavlos; Lioukas, Spyros; Cáster, Sara (2004), "The relationship between entrepreneurship and international performance: the importance of domestic environment?", *International Business Review*, V. 13, I. 1, February, pp. 19-41.

Ebner, Alexander (2006), "Institutions, entrepreneurship, and the rationale of government: An outline of the Schumpeterian theory of the state", *Journal of Economic Behavior & Organization*, V. 59, I. 4, April, pp. 497-515.

Godley, Andrew Christopher (2013), "Entrepreneurial Opportunities, Implicit Contracts, and Market Making for Complex Consumer Goods", *Strategic Entrepreneurship Journal*, V. 7, I. 4,

December, pp. 273-287.

Klingebiel, Ronald (2012), "Options in the Implementation Plan of Entrepreneurial Initiatives: Examining Firms' Attainment of Flexibility Benefit", *Strategic Entrepreneurship Journal*, V. 6, I. 4, December, pp. 307-334.

Minniti, Maria (2005), "Entrepreneurship and network externalities?", *Journal of Economic Behavior & Organization*, V. 57, I. 1, May, pp. 1-27.

Schilke, Olivier (2014), "On the Contingent Value of Dynamic Capabilities for Competitive Advantage: The Nonlinear Moderating Effect of Environmental Dynamism", *Strategic Management Journal*, V. 35, I. 2, February, pp. 179-203.

Wood, MS; McKimley, W. (2010), "The production of entrepreneurial opportunity: a constructivist perspective", *Strategic Entrepreneurship Journal*, V. 4, I. 1, March, pp. 66-84.

Yueh, Linda (2009), "China's Entrepreneurs", *World Development*, V. 37, I. 4, April, pp. 778-786.

Zhang, Marina Y.; Dodgson, Mark (2007), «A roasted duck can still fly away»: A case study of technology, nationality, culture and the rapid and early internationalization of the firm", *Journal of World Business*, V. 42, I. 3, September, pp. 336-349.