

**Universidade de Évora - Escola de Ciências Sociais**

**Mestrado em Gestão**

Área de especialização | Finanças

Trabalho de Projeto

**Plano de Negócios "Herdade do Calisto - Wine & Nature  
Retreat"**

**Joana Calado**

Orientador(es) | José Eduardo Correia

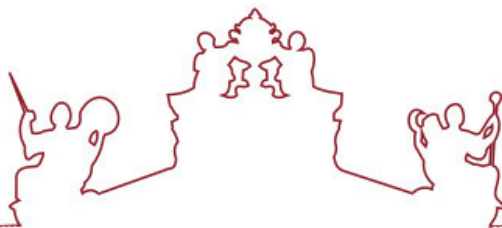
Évora 2026

---

---

---

---



**Universidade de Évora - Escola de Ciências Sociais**

Mestrado em Gestão

Área de especialização | Finanças

Trabalho de Projeto

**Plano de Negócios "Herdade do Calisto - Wine & Nature  
Retreat"**

Joana Calado

Orientador(es) | José Eduardo Correia

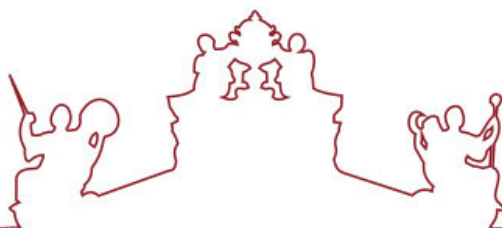
Évora 2026

---

---

---

---



O trabalho de projeto foi objeto de apreciação e discussão pública pelo seguinte júri nomeado pelo Diretor da Escola de Ciências Sociais:

Presidente | Elisabete Gomes Santana Félix (Universidade de Évora)

Vogais | José Eduardo Correia (Universidade de Évora) (Orientador)  
Luís Coelho (Universidade de Évora) (Arguente)



Dedico este trabalho aos meus avós maternos, por terem sido a origem e a memória viva desta herdade, e por tudo o que representaram na minha vida.

Dedico-o também aos meus pais, pelo exemplo, pelo apoio incondicional e pela força com que sempre acreditaram neste projeto. À minha mãe, pelo carinho, presença e equilíbrio com que sempre sustentou este caminho, mesmo nos momentos mais exigentes. Em particular, ao meu pai, pelo tempo, esforço e dedicação que investiu na Herdade do Calisto, contribuindo de forma decisiva para criação de valor e para a concretização de melhorias estruturantes da história da propriedade. Por fim, dedico também este trabalho ao meu irmão, pelo apoio, pela presença e motivação.

## Resumo

O presente trabalho de projeto tem como objetivo central a elaboração de um plano de negócios e a consequente avaliação da viabilidade económico-financeira da Herdade do Calisto – Wine & Nature Retreat, um empreendimento turístico localizado numa zona rural de baixa densidade em Cabeção, no concelho de Mora.

O conceito integra alojamento em eco-glamping de luxo, produção de vinho de talha e experiências de bem-estar, privilegiando a sustentabilidade e a escala reduzida. A metodologia de avaliação assentou em projeções financeiras a 10 anos e numa lógica de investimento incremental na requalificação de infraestruturas existentes.

A análise, complementada pelo Método de Monte Carlo, confirma a robustez do projeto, evidenciada por um Valor Atual Líquido (VAL) positivo e uma Taxa Interna de Rentabilidade (TIR) superior ao custo de capital. No cômputo geral, verifica-se que o empreendimento reúne condições sólidas para a criação sustentada de valor económico, desde que assegurada uma gestão eficiente dos riscos operacionais.

**Palavras-chave:** Plano de Negócios; Análise Financeira; Método de Monte Carlo; Enoturismo; Turismo de Natureza

# ***Business Plan – Herdade do Calisto – Wine & Nature Retreat***

## **Abstract**

The main objective of this project is to develop a business plan and assess the economic and financial viability of Herdade do Calisto – Wine & Nature Retreat, a tourist resort located in a low-density rural area in Cabeção, in the municipality of Mora.

The concept integrates luxury eco-glamping accommodation, wine production, and wellness experiences, prioritizing sustainability and small scale. The evaluation methodology was based on 10-year financial projections and a logic of incremental investment in the refurbishment of existing infrastructure.

The analysis, complemented by the Monte Carlo Method, confirms the robustness of the project, evidenced by a positive Net Present Value (NPV) and an Internal Rate of Return (IRR) higher than the cost of capital. Overall, it appears that the venture has solid conditions for the sustained creation of economic value, provided that efficient management of operational risks is ensured.

**Keyword:** Business Plan; Financial Analysis; Monte Carlo Method; Wine tourism; Nature tourism

## **Agradecimentos**

A elaboração deste trabalho representa a concretização de um longo e exigente percurso académico exigente e profundamente significativo, que não teria sido possível sem o apoio, a presença e a contribuição de várias pessoas e instituições.

Em primeiro lugar, agradeço à minha família, nomeadamente aos meus pais e irmão, pela compreensão, paciência e apoio incondicional ao longo de todo o processo. Agradeço, em particular, por terem sabido acolher as minhas ausências e por terem respeitado os momentos em que precisei de me dedicar a este projeto.

Agradeço igualmente a todos os docentes da Licenciatura em Gestão de Empresas e do Mestrado em Finanças, pela partilha de conhecimentos e pelo contributo essencial para a construção da base académica que sustentou este trabalho.

Ao meu orientador, Professor Doutor José Eduardo Correia, expresso o meu profundo agradecimento por toda a orientação, disponibilidade, dedicação, motivação e espírito de compromisso demonstrados ao longo deste percurso. A sua exigência, apoio e acompanhamento foram determinantes para a concretização deste objetivo.

Agradeço igualmente aos meus amigos, pelo incentivo e compreensão demonstrados ao longo deste período, nomeadamente nos momentos em que estive menos presente em ocasiões importantes. O vosso apoio e motivação foram essenciais para manter a força necessária até ao final.

Deixo igualmente um agradecimento especial, a todos aqueles que, direta ou indiretamente, contribuíram para que este trabalho fosse possível, e para que a Herdade do Calisto continuasse a ser, para mim, um lugar de identidade, memória e propósito.

# ÍNDICE

Índice de anexos.....	11
Índice de figuras .....	12
Índice de quadros.....	13
Índice de tabelas .....	14
Listagem de abreviaturas ou siglas .....	15
Declaração sobre o uso de Inteligência Artificial Generativa .....	16
1. Introdução.....	18
1.1 Enquadramento do tema e justificações da escolha .....	18
1.2 Formulação do problema e dos objetivos.....	19
1.2.1 Objetivo geral.....	19
1.2.2 Objetivos específicos.....	19
1.3 Metodologia de elaboração do projeto .....	20
1.4 Estrutura do trabalho.....	21
2. Enquadramento teórico.....	22
2.1 Plano de negócios .....	22
2.2 Fundamentos de Finanças Aplicados à Avaliação de Projetos.....	24
2.3 Métodos Tradicionais de Avaliação Económico-Financeira .....	26
2.3.1 O Valor Atual Líquido (VAL).....	26

2.3.2	A Taxa Interna de Rendibilidade (TIR) e o Problema das Soluções Múltiplas.....	27
2.3.3	Período de Recuperação (Payback) e Payback Descontado .....	28
2.3.4	Uma Visão Unificada .....	29
2.4	Risco, Incerteza e Métodos Modernos de Avaliação: A Simulação de Monte Carlo ..	29
3.	Metodologia de elaboração do trabalho de projeto.....	32
3.1	Natureza do estudo e abordagem metodológica .....	32
3.2	Avaliação económico-financeira e análise de risco.....	32
3.3	Limitações metodológicas.....	34
4.	Plano de negócios .....	36
4.1	Sumário executivo.....	36
4.2	Apresentação da Empresa.....	38
4.2.1	Apresentação da Empresa.....	38
4.2.2	Descrição do Projeto .....	39
4.2.3	Localização e Layout do Projeto.....	41
4.2.4	Produtos e Serviços .....	42
4.3	Análise do mercado e da concorrência.....	44
4.3.1	Mercado .....	44
4.3.2	Análise do ambiente interno.....	45
4.3.3	Análise do ambiente externo .....	46

4.3.4	Concorrência .....	48
4.4	Plano Estratégico.....	50
4.4.1	Análise SWOT .....	50
4.4.2	Síntese estratégica .....	51
4.5	Plano de marketing .....	52
4.5.1	Mercado-alvo e posicionamento .....	52
4.5.2	Marketing Mix .....	53
4.6	Análise da viabilidade económico–financeira.....	57
4.6.1	Investimento .....	57
4.6.2	Financiamento.....	59
4.6.3	Rendimentos e gastos de exploração .....	61
4.6.4	Demonstração de resultados previsional.....	62
4.6.5	Fluxos de Caixa .....	63
4.6.6	Indicadores de viabilidade.....	64
4.6.7	Análise da sensibilidade .....	66
4.6.8	Método de Monte Carlo.....	67
4.7	Discussão crítica da viabilidade económica .....	70
5.	Conclusões.....	72
	Referências Bibliográficas .....	74

Anexos..... LXXVIII

## ÍNDICE DE ANEXOS

Anexo 1 – Pressupostos do Volume de Negócios por Segmento de Negócio .....	LXXXVIII
Anexo 2 - Apuramento dos Gastos Operacionais .....	LXXIX
Anexo 3 - Apuramento dos Fornecimentos e Serviços Externos .....	LXXX
Anexo 4 - Estimativa dos Gastos com o Pessoal .....	LXXXI
Anexo 5 - Demonstração de Resultados Previsional detalhada (P&L).....	LXXXII
Anexo 6 - Balanço 2027-2036 .....	LXXXIII
Anexo 7 - Mapa de Tesouraria 2027-2036 (detalhado) .....	LXXXIV
Anexo 8 - Simulação de Monte Carlo – Base Inputs .....	LXXXV
Anexo 9 - Simulação de Monte Carlo – Base Resumo .....	LXXXVI
Anexo 10 - Simulação de Monte Carlo – Stress Inputs .....	LXXXVII
Anexo 11 - Simulação de Monte Carlo – Stress Resumo .....	LXXXVIII

## ÍNDICE DE FIGURAS

Figura 1 - Logotipo da empresa.....	39
Figura 2 – Distribuição do VAL simulada (cenário base).....	68

## ÍNDICE DE QUADROS

Quadro 1 - Organização Funcional das áreas da Herdade do Calisto .....	42
Quadro 2 - Matriz SWOT .....	50

## ÍNDICE DE TABELAS

Tabela 1 - Estrutura do Investimento Inicial .....	58
Tabela 2 - Variação do fundo de maneo ao longo do horizonte temporal.....	58
Tabela 3 - Estrutura de Financiamento do Projeto .....	59
Tabela 4 - Plano de amortização e encargos.....	60
Tabela 5 – Cálculo do WACC .....	60
Tabela 6 – Evolução dos resultados operacionais (EBIT) .....	62
Tabela 7 - Indicadores de viabilidade económico-financeira.....	65
Tabela 8 - Comparação dos principais indicadores de simulação de Monte Carlo (Base vs Stress).....	69

## **LISTAGEM DE ABREVIATURAS OU SIGLAS**

CAE - Classificação portuguesa das Atividades Económicas

CMVMC – Custo das Mercadorias Vendidas e das Matérias Consumidas

CP – Capitais Próprios

DR – Demonstração de Resultados

FSE – Fornecimento e Serviços Externos

IAPMEI – Instituto de Apoio às Pequenas e Médias Empresas e à Inovação

ICC – Investimento em Capital Circulante

IRC – Imposto sobre o Rendimento das pessoas Coletivas

IVA – Imposto sobre o Valor Acrescentado

RL – Resultado Líquido

SEO – Search Engine Optimization

SS – Segurança Social

TIR – Taxa Interna de Rendibilidade

VAL – Valor Atual Líquido

WACC - Weighted Average Cost of Capital

## DECLARAÇÃO SOBRE O USO DE INTELIGÊNCIA ARTIFICIAL GENERATIVA

Deverá incluir, no trabalho final de mestrado, após a lista de abreviaturas/siglas, esta declaração **assinada** sobre a utilização de Inteligência Artificial Generativa (IAG) (e.g. Chat GPT), assinalando abaixo as tarefas realizadas com auxílio da IAG.

***Durante a elaboração deste trabalho académico, foi utilizada uma ferramenta de IAG com o propósito de:***

- Não foi utilizado qualquer *software* de IAG.
- Auxiliar na geração de ideias.
- Tradução de documentos
- Geração de texto.
- Reformulação de texto.
- Correção gramatical.
- Clarificação de conceitos.
- Geração de dados.
- Análise de dados.
- Outros propósitos. Especificar:


*Se utilizou IAG, por favor especificar as ferramentas usadas:*

Perplexity AI

*Se utilizou IAG, por favor indique em que secções do trabalho (e.g. Introdução; Capítulo 2...):*

Todas (Revisão do trabalho)

***Declaro ainda que:***

**X** Toda a informação gerada pela IAG foi cuidadosamente revista, analisada e, quando necessário, editada para garantir a sua precisão, relevância e conformidade com os objetivos académicos.

**X** O uso da IAG foi limitado a funções auxiliares, não substituindo o meu esforço intelectual nem a investigação original realizada.

**X** Qualquer conteúdo incluído com base em sugestões da IAG foi validado com fontes adequadas e citado conforme exigido pelas normas académicas.

*Évora, 19 de abril de 2026*

*Assinatura*

# 1. INTRODUÇÃO

## 1.1 Enquadramento do tema e justificações da escolha

O setor do turismo tem vindo a ganhar cada vez mais importância nas economias atuais, não apenas enquanto motor de crescimento económico, mas também como instrumento de valorização territorial e de preservação do património cultural e ambiental (World Tourism Organization, 2019; OECD, 2020). Em paralelo, observa-se uma mudança significativa nos padrões de procura turística, com uma crescente valorização de experiências diferenciadas, personalizadas e sustentáveis, em detrimento dos modelos tradicionais de turismo massificado (Weaver, 2001; Lane, 1994).

Neste contexto, o turismo de natureza, o turismo em territórios de baixa densidade e as formas alternativas de alojamento têm vindo a ganhar cada vez mais destaque, sobretudo nas regiões do interior, onde fatores como a autenticidade, o contacto com a paisagem e a tranquilidade constituem elementos distintivos da proposta de valor (Lane, 1994; OECD, 2020). É precisamente como resposta a estas tendências que surge o conceito de eco-glamping de luxo, ao combinar o contacto direto com a natureza com elevados níveis de conforto, exclusividade e qualidade de serviço, frequentemente associados a experiências de bem-estar e a estilos de vida sustentáveis (Buckley, 2009).

A região do Alentejo apresenta características particularmente favoráveis para o desenvolvimento deste tipo de projetos, destacando-se pela sua identidade cultural, paisagem única, forte ligação às tradições rurais e pela existência de vastos espaços naturais. Em especial, territórios de baixa densidade populacional, como o concelho de Mora, oferecem condições propícias à implementação de empreendimentos turísticos diferenciados, capazes de conciliar a preservação ambiental com a criação de valor económico e a dinamização das economias locais (Turismo de Portugal, I.P., 2017).

O presente trabalho de projeto tem como objetivo analisar a viabilidade da criação de um empreendimento de eco-glamping enoturístico de luxo numa herdade localizada em Cabeção, no concelho de Mora. A proposta passa por integrar a oferta de alojamento turístico com experiências de natureza, bem-estar e produção artesanal de vinho de talha. A escolha deste tema justifica-se não apenas pelo seu interesse prático, enquanto projeto de investimento concreto, mas também pela sua relevância académica, uma vez que permite estudar um modelo

de negócio emergente, ainda relativamente pouco explorado no contexto nacional, sobretudo em territórios do interior.

## **1.2 Formulação do problema e dos objetivos**

Apesar do potencial associado aos projetos de turismo de natureza e ao turismo de luxo em territórios de baixa densidade, a criação de empreendimentos de eco-glamping enoturístico envolve desafios relevantes, sobretudo na definição do modelo de negócio, na estrutura de investimento e na garantia da sustentabilidade económico-financeira. A existência de recursos naturais e patrimoniais, como a paisagem alentejana, o montado misto (sobro e azinho) ou a tradição do vinho de talha, é uma mais valia, mas não é, por si só, garantia de sucesso económico, tornando-se fundamental avaliar a viabilidade do investimento num contexto marcado por incerteza, sazonalidade da procura e risco financeiro (Brealey et al., 2019).

Neste enquadramento, o problema central que orienta o presente trabalho de projeto consiste em analisar se a criação de um empreendimento de eco-glamping enoturístico de luxo numa herdade localizada em Cabeção, no concelho de Mora, constitui um investimento economicamente viável e financeiramente sustentável, capaz de conciliar alojamento turístico com serviços enoturísticos e experiências de natureza e bem-estar.

Com base nesta formulação, definem-se o objetivo geral e os objetivos específicos do trabalho.

### **1.2.1 Objetivo geral**

O objetivo geral do presente trabalho de projeto consiste em avaliar a viabilidade económico-financeira da implementação de um empreendimento de eco-glamping enoturístico de luxo localizado em Cabeção, no concelho de Mora.

### **1.2.2 Objetivos específicos**

Para concretizar o objetivo geral definido, foram estabelecidos os seguintes objetivos específicos:

- Caracterizar o enquadramento territorial, turístico e estratégico do projeto, identificando os principais fatores que podem condicionar e potenciar o desenvolvimento de um empreendimento de eco-glamping enoturístico de luxo em Cabeção, no concelho de Mora, inserido num território de baixa densidade.
- Definir o modelo de negócio do empreendimento, clarificando a proposta de valor, o posicionamento pretendido e a forma como se articula a oferta de alojamento turístico, os serviços enoturísticos e as experiências de natureza e bem-estar.
- Analisar o mercado-alvo e delinear um plano de marketing alinhado com o posicionamento premium e sustentável do projeto, tendo em conta as tendências de crescimento do turismo de natureza, do eco-glamping de luxo e do enoturismo.
- Estruturar o investimento necessário e a respetiva forma de financiamento, considerando a utilização de infraestruturas e recursos já existentes na herdade, bem como as especificidades do setor do turismo em territórios de baixa densidade.
- Avaliar a viabilidade económica e financeira do projeto, através da elaboração de projeções financeiras e da aplicação de métodos de análise adequados, nomeadamente o Valor Atual Líquido (VAL) e a Taxa Interna de Rendibilidade (TIR), incorporando, sempre que pertinente, a análise do risco e da incerteza.

### **1.3 Metodologia de elaboração do projeto**

A abordagem metodológica adotada assenta na elaboração de um trabalho de projeto aplicado, orientado para o apoio à decisão sobre a viabilidade económico-financeira de um empreendimento turístico. Numa primeira fase, procede-se à revisão da literatura relevante, com o objetivo de enquadrar teoricamente o projeto, nomeadamente nos domínios dos planos de negócios, do turismo de natureza e do enoturismo, da avaliação de projetos de investimento e da análise do risco (Ross et al., 2022).

Numa segunda fase, é desenvolvido o plano de negócios do projeto, estruturado com base no modelo proposto pelo Instituto de Apoio às Pequenas e Médias Empresas e à Inovação (IAPMEI), devidamente adaptado às especificidades do empreendimento em análise. A viabilidade económico-financeira do projeto é avaliada através da projeção dos fluxos de caixa

(cash flows) e da aplicação de métodos amplamente reconhecidos na literatura, nomeadamente o Valor Atual Líquido (VAL), a Taxa Interna de Rendibilidade (TIR), bem como técnicas de análise de risco e incerteza, incluindo a análise de sensibilidade e o método de Monte Carlo (Hertz, 1964; Damodaran, 2012).

#### **1.4 Estrutura do trabalho**

O presente trabalho de projeto encontra-se estruturado em cinco capítulos, articulados de forma coerente com os objetivos definidos e com a natureza aplicada do estudo.

O primeiro capítulo procede ao enquadramento geral do tema, apresentando a contextualização do problema, a justificação da escolha do tema, a formulação do problema de investigação, o objetivo geral e os objetivos específicos, bem como uma síntese da metodologia adotada e da estrutura do trabalho.

O segundo capítulo é dedicado à revisão da literatura, abordando os principais contributos teóricos relevantes para o desenvolvimento do trabalho, nomeadamente nos domínios dos planos de negócios, do turismo de natureza e de luxo, do enoturismo, da avaliação de projetos de investimento e da análise do risco e da incerteza.

O terceiro capítulo apresenta a metodologia do trabalho de projeto, detalhando a opção metodológica adotada, a estratégia de análise, as fontes de informação utilizadas e os métodos de avaliação económico-financeira aplicados.

O quarto capítulo desenvolve o plano de negócios do projeto, integrando o sumário executivo, a apresentação da empresa e do projeto, a análise do mercado e da concorrência, o enquadramento estratégico, o plano de marketing e a análise da viabilidade económico-financeira do empreendimento, incluindo a projeção dos resultados, a avaliação da viabilidade e a análise do risco e da incerteza.

Por fim, o quinto capítulo apresenta a análise e discussão dos principais resultados obtidos, bem como as conclusões do trabalho, as suas limitações e possíveis orientações para desenvolvimentos futuros.

## **2. ENQUADRAMENTO TEÓRICO**

O presente capítulo tem como objetivo enquadrar o estudo, através de uma análise dos principais temas que sustentam o presente trabalho de projeto, com especial foco no planeamento de negócios e na avaliação económico-financeira de investimentos. A criação e desenvolvimento de uma empresa envolvem, de forma integrada, duas dimensões fundamentais. Por um lado, a definição da estratégia e do modelo de negócio (planeamento do negócio), e por outro, a análise financeira (avaliação da sua viabilidade económica), que permite avaliar se o projeto é, de facto, viável e sustentável. Estas duas vertentes são amplamente abordadas na literatura sobre o empreendimento.

A revisão da literatura organiza-se em quatro eixos. Em primeiro lugar, analisa-se o plano de negócios enquanto instrumento de planeamento e coordenação, mas também enquanto mecanismo de legitimação perante financiadores. Em segundo lugar, apresentam-se os fundamentos financeiros aplicados à avaliação de projetos. Em terceiro lugar, discutem-se os métodos tradicionais de avaliação económico-financeira. Por fim, aborda-se a forma como o risco e a incerteza podem ser integrados na análise, com destaque para a simulação de Monte Carlo, enquanto ferramenta complementar aos modelos determinísticos.

### **2.1 Plano de negócios**

O plano de negócios tem sido amplamente discutido na literatura de empreendedorismo e gestão como um instrumento central no processo de criação e desenvolvimento de novas empresas (Drucker, 1985; Bygrave & Zacharakis, 2014). De forma geral, o planeamento de negócios é entendido como um processo estruturado de recolha, organização e análise de informação relevante sobre uma oportunidade empresarial, visando apoiar decisões estratégicas e operacionais (Delmar & Shane, 2003). Este processo inclui a definição do modelo de negócio, a análise do mercado, a identificação de recursos necessários e a projeção de resultados económico-financeiros futuros (Scarborough & Cornwall, 2019).

Do ponto de vista conceptual, o plano de negócios pode ser definido como um documento formal que descreve os objetivos da empresa, a estratégia para os atingir e os meios necessários para a sua implementação (Barringer & Ireland, 2020). Para além da sua função descritiva, o plano constitui um instrumento de planeamento que permite estruturar ideias, clarificar pressupostos e antecipar problemas potenciais antes da afetação de recursos significativos

(Burns, 2020). Neste sentido, o planeamento é frequentemente associado a uma maior disciplina estratégica e a uma abordagem mais racional à tomada de decisão empresarial (Ansoff, 1987).

A literatura empírica tem analisado extensivamente a relação entre planeamento de negócios e desempenho empresarial, embora os resultados não sejam uniformes (Brinckmann et al., 2010). Estudos longitudinais indicam que a elaboração de um plano de negócios está associada a uma maior probabilidade de sobrevivência das empresas nas fases iniciais do seu ciclo de vida (Delmar & Shane, 2003). Outros trabalhos sugerem que o planeamento contribui para uma melhor coordenação interna e para uma utilização mais eficiente dos recursos disponíveis, especialmente em contextos de maior complexidade organizacional (Gibson & Cassar, 2005).

Contudo, a utilidade do plano de negócios tem sido questionada por abordagens mais recentes que enfatizam a incerteza e a natureza dinâmica dos mercados contemporâneos (McGrath, 2013). Autores associados a perspetivas mais evolucionárias argumentam que planos excessivamente detalhados podem limitar a flexibilidade estratégica e atrasar a adaptação às mudanças do mercado (Mintzberg, 1994). Nesta ótica, o planeamento formal é visto como potencialmente inadequado em ambientes caracterizados por elevada volatilidade e inovação acelerada (Ries, 2011).

Apesar destas críticas, evidência empírica mais recente aponta para uma visão intermédia, segundo a qual o valor do plano de negócios depende do contexto e da forma como é utilizado (Honig, 2011). Estudos mostram que o planeamento tende a ser mais eficaz quando encarado como um processo dinâmico e iterativo, suscetível de revisão contínua, em vez de um documento estático elaborado apenas numa fase inicial (Shepherd & Patzelt, 2018). Assim, o plano funciona simultaneamente como ferramenta de aprendizagem organizacional e como mecanismo de reflexão estratégica (Fayolle & Gailly, 2015).

Para além da sua função interna, o plano de negócios desempenha um papel relevante na relação da empresa com o seu ambiente externo, nomeadamente no acesso a financiamento (Bessière & Stephany, 2017). A literatura institucional destaca que a elaboração de planos formais é frequentemente exigida por bancos, investidores e entidades públicas como condição para a concessão de recursos financeiros (Honig & Karlsson, 2004). Neste enquadramento, o plano atua como um instrumento de sinalização, permitindo reduzir a assimetria de informação entre empreendedores e financiadores (Spence, 1973).

Do ponto de vista das finanças empresariais, o plano de negócios assume particular importância enquanto suporte à avaliação da viabilidade económico-financeira dos projetos de investimento (Damodaran, 2015). A integração de projeções financeiras, pressupostos operacionais e análises de risco permite aferir a capacidade do projeto para gerar fluxos de caixa suficientes para remunerar os capitais investidos (Brealey et al., 2019). Desta forma, o plano constitui a base analítica sobre a qual se aplicam os métodos de avaliação financeira, como o Valor Atual Líquido e a Taxa Interna de Rendibilidade (Ross et al., 2022).

Em síntese, a literatura converge na ideia de que o plano de negócios não deve ser avaliado de forma dicotómica como “útil” ou “inútil”, mas sim enquanto instrumento contingente, cujo valor depende do contexto, dos objetivos e do modo de utilização (Brinckmann & Kim, 2015). Quando concebido de forma rigorosa e alinhada com a estratégia do projeto, o plano de negócios constitui um elemento central na análise da viabilidade económico-financeira e no apoio à decisão de investimento, enquadrando-se plenamente nos objetivos do presente trabalho de projeto (Scarborough & Cornwall, 2019).

## **2.2 Fundamentos de Finanças Aplicados à Avaliação de Projetos**

A avaliação da viabilidade económico-financeira de projetos de investimento assume um papel central no domínio das finanças empresariais, estando diretamente ligada às decisões de afetação de recursos escassos a oportunidades de investimento alternativas (Brealey et al., 2019). Neste contexto, a análise financeira procura responder a uma questão fundamental: saber se um determinado projeto é capaz de gerar valor económico suficiente para remunerar adequadamente os capitais investidos, tendo em consideração o risco assumido e as alternativas disponíveis no mercado (Ross et al., 2022).

O ponto de partida desta análise reside no princípio do valor temporal do dinheiro, segundo o qual um montante disponível no presente tem maior valor económico do que o mesmo montante a receber no futuro, em virtude do custo de oportunidade do capital e da incerteza associada aos fluxos monetários futuros (Fisher, 1930). Este princípio constitui a base conceptual que justifica a necessidade de atualizar os fluxos de caixa esperados para o momento presente, permitindo comparar, de forma consistente, benefícios e custos que ocorrem em diferentes momentos do tempo (Bierman & Smidt, 2007).

A partir deste enquadramento, a criação de valor económico emerge como o critério central de decisão em matéria de investimento. Um projeto é considerado financeiramente atrativo quando os benefícios económicos futuros, devidamente ajustados ao risco, superam o montante de recursos inicialmente comprometidos (Damodaran, 2015). Esta lógica está alinhada com o objetivo de maximização da riqueza dos acionistas, amplamente reconhecido como princípio orientador da gestão financeira moderna (Jensen, 2001).

A incorporação do risco é, por isso, indispensável no processo de avaliação financeira. O risco pode ser entendido como a variabilidade dos resultados esperados relativamente às projeções efetuadas, refletindo a incerteza inerente ao ambiente económico e ao próprio projeto (Hull, 2021). Em contextos de maior incerteza, os investidores exigem uma remuneração adicional para compensar essa exposição, o que se traduz numa taxa de desconto mais elevada aplicada aos fluxos de caixa futuros (Bodie et al., 2021). Assim, a relação entre risco e rentabilidade assume um papel estruturante na apreciação da atratividade económica dos investimentos (Sharpe, 1964).

Neste enquadramento, o custo de capital surge como um elemento-chave da avaliação financeira, representando a rentabilidade mínima exigida pelos fornecedores de capital, quer sob a forma de dívida, quer sob a forma de capitais próprios (Modigliani & Miller, 1963). A ponderação destas diferentes fontes de financiamento conduz ao conceito de Custo Médio Ponderado de Capital (WACC), frequentemente utilizado como taxa de atualização dos fluxos de caixa, por refletir simultaneamente o risco do projeto e a estrutura financeira da entidade promotora (Damodaran, 2015).

A estimativa do custo do capital próprio baseia-se, em larga medida, em modelos de equilíbrio financeiro que relacionam risco sistemático e rentabilidade esperada, destacando-se o Capital Asset Pricing Model (CAPM) como uma das principais referências na literatura financeira (Fama & French, 2004). Este modelo assenta no pressuposto de que apenas o risco não diversificável deve ser remunerado, reforçando a importância da diversificação na avaliação de investimentos individuais (Bodie et al., 2021).

Em síntese, os fundamentos financeiros da avaliação de projetos assentam na articulação entre o valor temporal do dinheiro, a criação de valor económico, o risco e o custo de capital, constituindo o enquadramento conceptual central da teoria financeira aplicada à decisão de investimento (Brealey et al., 2019; Damodaran, 2015). Este enquadramento fornece a base

necessária para a aplicação dos métodos de avaliação económico-financeira, que operacionalizam estes princípios e que são analisados de forma detalhada no subcapítulo seguinte, dedicado aos instrumentos tradicionais de avaliação de investimentos (Ross et al., 2022).

## **2.3 Métodos Tradicionais de Avaliação Económico-Financeira**

A avaliação da viabilidade económica de projetos de investimento ocupa um lugar central na teoria financeira corporativa, na medida em que apoia decisões relacionadas com a afetação de recursos escassos a iniciativas de longo prazo (Ross et al., 2002). A literatura destaca que estas decisões devem basear-se em critérios que considerem simultaneamente o valor temporal do dinheiro e o risco associado aos fluxos de caixa esperados, sob pena de conduzirem a escolhas economicamente ineficientes (Bierman & Smidt, 2007).

O enquadramento conceptual desta abordagem remonta à obra clássica de Fisher (1930), que introduziu a noção de preferência temporal e estabeleceu a relação entre consumo presente, consumo futuro e produtividade do capital. Segundo este autor, um montante disponível no presente possui maior valor económico do que o mesmo montante recebido no futuro, em virtude da possibilidade de reinvestimento e do custo de oportunidade associado ao adiamento do consumo (Fisher, 1930). Este princípio permanece na base dos métodos modernos de avaliação de investimentos.

A partir destes fundamentos, foram desenvolvidos vários instrumentos de análise, geralmente designados como métodos de capital budgeting. Entre estes, o Valor Atual Líquido (VAL) e a Taxa Interna de Rendibilidade (TIR) destacam-se como os critérios mais robustos do ponto de vista teórico, embora métricas mais simples, como o Período de Recuperação (Payback), continuem a ser amplamente utilizadas na prática empresarial (Ross et al., 2002; Götze et al., 2015). Nas subseções seguintes, analisam-se estes métodos, procurando evidenciar o seu contributo como as suas principais limitações.

### **2.3.1 O Valor Atual Líquido (VAL)**

O Valor Atual Líquido é frequentemente referido na literatura como o critério mais consistente para a avaliação económica de projetos de investimento (Brealey et al., 2019). A sua

lógica é intuitiva, ou seja, compara o valor atual dos fluxos de caixa futuros gerados pelo projeto com o investimento inicial necessário à sua implementação (Ross et al., 2002).

Quando o VAL assume um valor positivo, o projeto é considerado financeiramente viável, na medida em que gera riqueza adicional para os acionistas para além da remuneração mínima exigida pelo capital investido (Bierman & Smidt, 2007). Esta característica torna o VAL particularmente alinhado com o objetivo de maximização da riqueza dos acionistas, amplamente reconhecido como princípio orientador da gestão financeira moderna (Jensen, 2001).

Uma das principais vantagens deste método reside na sua consistência com o princípio da aditividade do valor, segundo o qual o valor global de um conjunto de projetos corresponde à soma dos valores individuais de cada um (Ross et al., 2002). Esta propriedade permite comparar projetos mutuamente exclusivos e analisar carteiras de investimento de forma coerente, algo que não é garantido por métricas baseadas exclusivamente em taxas de rendibilidade.

Adicionalmente, o VAL é classificado como um método dinâmico, por incorporar explicitamente a dimensão temporal dos fluxos de caixa e o custo do capital, em contraste com métodos mais simples que ignoram estes elementos fundamentais (Götze et al., 2015). Por estas razões, o VAL é frequentemente considerado o critério de referência na avaliação económico-financeira de projetos de investimento.

### **2.3.2 A Taxa Interna de Rendibilidade (TIR) e o Problema das Soluções Múltiplas**

A Taxa Interna de Rendibilidade constitui um dos métodos mais utilizados na prática empresarial, sendo frequentemente empregue como complemento ao VAL (Bierman & Smidt, 2007). Em termos técnicos, a TIR corresponde à taxa de desconto que faz com que o valor atual líquido dos fluxos de caixa de um projeto seja igual a zero (Ross et al., 2002).

A regra de decisão associada à TIR é simples: um projeto é considerado aceitável quando a sua taxa interna de rendibilidade excede a taxa mínima de rendibilidade exigida ou o custo de capital (Brealey et al., 2019). A popularidade deste método resulta, em grande medida, da sua interpretação intuitiva enquanto medida percentual de retorno, facilmente comunicável a gestores e investidores.

Apesar destas vantagens, a literatura identifica limitações conceptuais relevantes associadas à TIR. Teichrow et al. (1965) demonstraram que, em projetos com fluxos de caixa não convencionais, isto é, com múltiplas alterações de sinal ao longo do tempo, a equação da TIR pode apresentar mais do que uma solução matemática. Nestes casos, a interpretação da rentabilidade do projeto torna-se ambígua, comprometendo a utilidade do método enquanto critério decisório autónomo.

Hazen (2003) propôs uma abordagem interpretativa que permite ultrapassar esta limitação, argumentando que as múltiplas TIR não são necessariamente contraditórias, desde que sejam analisadas à luz do fluxo de investimento subjacente. Segundo o autor, quando o saldo acumulado do projeto representa um investimento líquido, a TIR deve ser interpretada como uma taxa de retorno; quando representa um financiamento líquido, a TIR corresponde a um custo de financiamento. Nesta perspetiva, a decisão de aceitação ou rejeição do projeto permanece consistente com o critério do VAL (Hazen, 2003).

### **2.3.3 Período de Recuperação (Payback) e Payback Descontado**

O Período de Recuperação constitui uma das métricas mais antigas de avaliação de investimentos, definindo-se como o tempo necessário para que os fluxos de caixa acumulados permitam recuperar o investimento inicial (Götze et al., 2015). A sua utilização generalizada na prática empresarial deve-se sobretudo à simplicidade de cálculo e à ênfase colocada na liquidez e no risco de curto prazo (Ross et al., 2002).

No entanto, este método apresenta limitações importantes, nomeadamente por ignorar o valor temporal do dinheiro e por desconsiderar os fluxos de caixa gerados após o período de recuperação definido (Bierman & Smidt, 2007). Estas fragilidades podem conduzir à rejeição de projetos economicamente atrativos apenas por apresentarem retornos mais dilatados no tempo.

O Payback Descontado surge como uma tentativa de colmatar parcialmente estas limitações, ao incorporar a atualização dos fluxos de caixa (Götze et al., 2015). Ainda assim, continua a ignorar os benefícios gerados após a recuperação do investimento, pelo que a literatura recomenda a sua utilização apenas como instrumento complementar, sobretudo em contextos de elevada incerteza temporal (Bierman & Smidt, 2007).

### **2.3.4 Uma Visão Unificada**

A coexistência de múltiplos métodos de avaliação na prática empresarial sugere que cada métrica oferece informação distinta e potencialmente complementar sobre o investimento (Ross et al., 2002). Neste sentido, a literatura financeira tem vindo a reconhecer a utilidade de uma abordagem integrada, que interpreta os métodos tradicionais não como alternativas mutuamente exclusivas, mas como instrumentos adequados a diferentes dimensões da análise de investimento (Brealey et al., 2019).

Segundo esta perspetiva, o VAL assume particular relevância quando o objetivo é avaliar a magnitude absoluta da criação de valor em cenários relativamente estáveis, enquanto a TIR fornece informação útil enquanto medida percentual de rendibilidade. Por sua vez, o Payback revela utilidade em contextos onde a duração do projeto ou o risco de interrupção precoce constitui a principal preocupação (Götze et al., 2015).

Em síntese, embora o VAL permaneça o critério de referência na teoria financeira (Fisher, 1930; Brealey et al., 2019), a avaliação rigorosa de projetos beneficia de uma abordagem multidimensional, desde que os diferentes métodos sejam interpretados de forma consistente e articulada.

## **2.4 Risco, Incerteza e Métodos Modernos de Avaliação: A Simulação de Monte Carlo**

A avaliação de projetos de investimento e a determinação do valor económico de uma empresa ocorrem invariavelmente em ambientes de volatilidade, exigindo uma distinção clara entre os conceitos de risco e incerteza. De acordo com Kaczmarzyk (2019), a literatura financeira, baseada na obra clássica de Knight, considera que o risco corresponde a situações quantificáveis, onde é possível atribuir probabilidades a eventos futuros, enquanto a incerteza diz respeito a cenários onde tal quantificação não é viável. Ainda assim, na prática da gestão financeira moderna, é comum adotar uma visão mais neutra do risco, entendido como a variabilidade dos resultados que pode representar tanto uma ameaça como uma oportunidade (Kaczmarzyk, 2019).

Embora os métodos tradicionais de avaliação, como o Valor Atual Líquido (VAL) e a Taxa Interna de Rendibilidade (TIR), a sua aplicação puramente determinística apresenta limitações

significativas. Damodaran (2012) refere que, apesar de métodos como o Free Cash Flow to Firm (FCFF) ou o Economic Value Added (EVA) deverem teoricamente conduzir a resultados idênticos quando os pressupostos são consistentes, a prática enfrenta dificuldades metodológicas severas. A subjetividade inerente às estimativas dos gestores e a rigidez de projeções baseadas num único cenário ("caso base") tendem a ignorar a volatilidade inerente aos inputs financeiros, podendo originar decisões menos informadas e até uma estrutura de capital mal calibrada (Damodaran, 2012).

Historicamente, a resposta a estas limitações surgiu com o trabalho seminal de Hertz (1964). Este autor revolucionou o orçamento de capital (capital budgeting) ao propor a substituição de estimativas pontuais e determinísticas por distribuições de probabilidade. Hertz (1964) argumentou que variáveis críticas como vendas, custos e preços não devem ser previstas como valores únicos, mas sim como intervalos com probabilidades associadas. Esta abordagem, designada inicialmente como "análise de risco", constituiu o precursor direto da aplicação da Simulação de Monte Carlo às finanças empresariais, demonstrando que o uso exclusivo de médias ou valores esperados pode ocultar a verdadeira exposição ao risco de um projeto (Hertz, 1964).

A evolução metodológica prosseguiu com a inovação de Boyle (1977), que estendeu a aplicação da simulação de Monte Carlo à avaliação de ativos financeiros complexos, especificamente opções. Boyle (1977) demonstrou que a simulação permite estimar o valor de ativos cujos retornos dependem de trajetórias estocásticas, introduzindo o uso do movimento Browniano geométrico para modelar a evolução de preços. Este contributo foi fundamental para estabelecer as bases da simulação moderna, permitindo a resolução de problemas de avaliação onde soluções analíticas fechadas são difíceis ou impossíveis de obter (Boyle, 1977).

Na literatura mais recente, a análise de risco tem vindo a incorporar modelos probabilísticos cada vez mais sofisticados no apoio à decisão do setor real da economia. Damodaran (2012) destaca a importância de considerar a variabilidade dos principais determinantes do valor, nomeadamente através da modelização probabilística de variáveis críticas como receitas, custos e taxas de crescimento. Esta abordagem permite representar a incerteza associada aos projetos de investimento e estimar a probabilidade de diferentes resultados financeiros. Segundo o autor, a avaliação quantitativa deve ir além de estimativas pontuais, incorporando distribuições de probabilidade que permitam captar o risco e apoiar decisões mais informadas.

Em paralelo, Kaczmarzyk (2019) aprofunda a aplicação da simulação à avaliação do valor económico da empresa, propondo o conceito de "valor de rendimento ajustado ao risco numa abordagem estocástica". O autor argumenta que o valor de uma empresa não é um número único, mas sim uma variável aleatória contínua descrita por uma distribuição de probabilidade. A Simulação de Monte Carlo permite, assim, explorar "quase todos" os cenários possíveis, superando a análise de cenários tradicional que se limita a variantes otimistas, pessimistas e base (Kaczmarzyk, 2019). Esta perspetiva estocástica oferece uma vantagem relevante para a gestão, ao permitir avaliar não só o valor esperado, mas também indicadores como a probabilidade de insolvência, o potencial de rendimento dos ativos e a volatilidade dos fluxos de caixa operacionais, de investimento e de financiamento.

Em suma, a integração da Simulação de Monte Carlo em planos de negócio e avaliações financeiras representa um avanço necessário face à complexidade dos mercados atuais. Damodaran (2012) destaca a importância da consistência dos pressupostos e da sensibilidade dos modelos de avaliação às variáveis críticas, alertando para o risco de interpretações incorretas quando os fluxos de caixa são estimados com base em cenários excessivamente simplificados. Neste contexto, a simulação oferece uma estrutura mais robusta para testar a sensibilidade e a fiabilidade dessas estimativas. Ao transformar a incerteza em distribuições de probabilidade quantificáveis, tal como proposto por Hertz (1964), a simulação proporciona uma base mais rigorosa para apoiar a tomada de decisão estratégica e financeira.

### 3. METODOLOGIA DE ELABORAÇÃO DO TRABALHO DE PROJETO

#### 3.1 Natureza do estudo e abordagem metodológica

O presente trabalho assume a forma de trabalho de projeto, no âmbito do Mestrado em Gestão, com especialização em Finanças, assumindo uma natureza eminentemente aplicada. A opção por este enquadramento metodológico justifica-se pelo objetivo central do estudo, que consiste na análise da viabilidade económica e financeira de um projeto de investimento turístico associado à criação de um empreendimento de eco-glamping enoturístico de luxo num território de baixa densidade.

O trabalho de projeto distingue-se de abordagens exclusivamente empíricas ou teóricas por privilegiar a articulação entre conhecimento académico e aplicação prática. Neste sentido, o estudo integra contributos da gestão estratégica, do marketing e das finanças empresariais, aplicados ao desenvolvimento de um plano de negócios e à avaliação de um investimento em contexto real. Metodologicamente, o trabalho adota uma abordagem prospetiva, baseada na projeção de resultados futuros e na construção de cenários, característica dos planos de negócios enquanto instrumentos de planeamento e de apoio à decisão sobre projetos de investimento.

#### 3.2 Avaliação económico-financeira e análise de risco

A avaliação da viabilidade económica e financeira constitui um elemento central do presente trabalho, sendo realizada com base na projeção dos fluxos de caixa do projeto, designados como Meios Líquidos Libertados (MLL), e na aplicação de métodos de análise financeira amplamente reconhecidos na literatura.

Os MLL correspondem aos fluxos de caixa gerados pelo projeto após consideração dos resultados operacionais, impostos e investimento, podendo ser expresso genericamente como:

$$MLL_t = \text{Resultado Operacional Líquido}_t + \text{Amortizações}_t - \text{Investimento}_t - \Delta \text{Fundo de Maneio}_t$$

em que  $MLL_t$  representa os meios líquidos libertados no período  $t$ , o resultado operacional líquido corresponde ao resultado após impostos, as amortizações representam custos não

monetários, o investimento corresponde aos fluxos de capital aplicados e, ativos fixos e  $\Delta \text{Fundo de Maneio}_t$  representa a variação das necessidades de fundo de maneio no período.

O principal critério de decisão adotado é o Valor Atual Líquido (VAL), enquanto indicador de criação de valor, obtido através da atualização dos fluxos de caixa futuros a uma taxa de desconto adequada ao risco do investimento, sendo calculado da seguinte forma:

$$\text{VAL} = \sum_{t=0}^n \frac{MLL_t}{(1+r)^t}$$

em que  $MLL_t$  representa os meios líquidos libertados no período  $t$  e  $r$  corresponde à taxa de atualização e  $n$  ao horizonte temporal do projeto.

Complementarmente, recorre-se à Taxa Interna de Rendibilidade (TIR), permitindo avaliar a rentabilidade do projeto em termos relativos:

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

A taxa de desconto utilizada corresponde ao Custo Médio Ponderado do Capital (WACC), calculado em função da estrutura de financiamento definida, refletindo o custo dos capitais próprios e dos capitais alheios, de acordo com a seguinte equação:

$$WACC = \frac{E}{E+D} \times k_e + \frac{D}{E+D} \times k_d \times (1-t)$$

Em que  $E$  representa os capitais próprios,  $D$  os capitais alheios,  $k_e$  o custo de capital próprio,  $k_d$  o custo da dívida e  $t$  a taxa de imposto sobre o rendimento.

Reconhecendo que qualquer avaliação prospetiva está sujeita a incerteza, o trabalho incorpora explicitamente a análise do risco associado ao projeto. Numa primeira abordagem, é realizada uma análise de sensibilidade, com o objetivo de avaliar o impacto da variação das principais variáveis críticas nos resultados obtidos.

Complementarmente, recorre-se ao método de Monte Carlo, que permite simular um conjunto alargado de cenários possíveis através da atribuição de distribuições de probabilidade

às variáveis mais relevantes, possibilitando uma avaliação mais realista do risco e da robustez do investimento. Em cada iteração, são gerados valores aleatórios para essas variáveis, sendo posteriormente calculado o respetivo VAL:

$$VAL_i = \sum_{t=0}^n \frac{MLL_{t,i}}{(1+r)^t}$$

Em que  $VAL_i$  representa o valor atual líquido obtido na  $i$ -ésima simulação,  $MLL_{t,i}$  corresponde aos meios líquidos libertados no período  $t$  na simulação  $i$ ,  $r$  é a taxa de atualização e  $n$  o horizonte temporal do projeto. O índice  $i$  identifica cada uma das iterações da simulação de Monte Carlo, correspondendo a diferentes cenários gerados para as variáveis do modelo.

A repetição deste processo permite obter uma distribuição de probabilidade dos resultados, possibilitando a análise da probabilidade de o projeto apresentar VAL positivo e, consequentemente, a avaliação da sua robustez face à incerteza.

A decisão quanto à viabilidade do projeto resulta da interpretação conjunta dos indicadores financeiros apurados e da análise da distribuição dos resultados simulados em condições de risco e incerteza.

### **3.3 Limitações metodológicas**

Apesar do rigor metodológico adotado, o presente trabalho apresenta algumas limitações, inerentes à sua natureza prospetiva. Destacam-se, em particular, a dependência de pressupostos económicos e financeiros, a ausência de dados históricos específicos do projeto e a sensibilidade dos resultados a fatores exógenos, como a evolução da conjuntura económica e da procura turística.

Estas limitações são consideradas na análise e discussão dos resultados, enquadrando a interpretação das conclusões apresentadas, sem comprometer a validade global do estudo.

Importa salientar que o presente plano de negócios constitui um instrumento de apoio à decisão, construído com base em pressupostos definidos à data da sua elaboração. Atendendo à natureza dinâmica do setor turístico e à incerteza inerente às projeções prospetivas, o plano deverá ser objeto de revisões periódicas, nomeadamente de carácter anual, ou sempre que

ocorram alterações relevantes nas condições de mercado, na procura turística ou no contexto económico, de forma a assegurar a sua adequação contínua à realidade do projeto.

## **4. PLANO DE NEGÓCIOS**

### **4.1 Sumário executivo**

O presente trabalho de projeto tem por missão desenvolver o plano de negócios e aferir a viabilidade económico-financeira do projeto Herdade do Calisto – Wine & Nature Retreat. Este empreendimento define-se como uma unidade de eco-glamping enoturístico de luxo, implantada numa região de baixa densidade do Alentejo Central.

O conceito do negócio distingue-se pela sua abordagem integrada e diferenciadora, que combina alojamento turístico em unidades de eco-glamping, produção e valorização de vinho de talha, turismo de natureza e experiências de bem-estar, explorando de forma sustentável os recursos naturais e o património edificado existente. A estratégia delineada valoriza a sustentabilidade e o aproveitamento dos recursos naturais e do património edificado já existente na propriedade. A opção por uma escala reduzida é intencional, visando um posicionamento premium que assegure autenticidade, exclusividade e uma elevada qualidade na experiência do hóspede.

A análise de mercado evidencia um enquadramento favorável ao desenvolvimento do projeto, sustentado pela crescente procura por experiências turísticas diferenciadas, sustentáveis e integradas no território. O posicionamento estratégico definido insere-se no segmento premium, suportado por uma proposta de valor assente na autenticidade, na sustentabilidade ambiental e na personalização da oferta.

Do ponto de vista económico-financeiro, o projeto caracteriza-se por um investimento incremental moderado, maioritariamente associado à requalificação e adaptação funcional de infraestruturas pré-existentes. A estrutura de financiamento combina capitais próprios e capitais alheios, permitindo otimizar o custo do capital e assegurar a sustentabilidade financeira do empreendimento.

Relativamente à avaliação financeira, baseada em projeções demonstrativas e análise de fluxos de caixa, os resultados são robustos. O projeto evidencia capacidade para gerar resultados operacionais positivos e crescentes, bem como uma liquidez consistente. Os indicadores tradicionais de viabilidade, nomeadamente um Valor Atual Líquido (VAL) positivo,

uma Taxa Interna de Rentabilidade (TIR) superior ao custo de capital e um período de recuperação (Payback) adequado, confirmam a atratividade do investimento.

Em suma, a Herdade do Calisto demonstra ser um projeto economicamente viável e financeiramente sólido, e estrategicamente coerente, revelando potencial para a criação de valor económico sustentado, desde que assegurada uma gestão rigorosa da operação e dos riscos inerentes à atividade.

## **4.2 Apresentação da Empresa**

### **4.2.1 Apresentação da Empresa**

O presente plano de negócios fundamenta a criação da empresa Herdade do Calisto, Unipessoal, Lda., entidade promotora do projeto Herdade do Calisto – Wine & Nature Retreat, um empreendimento de turismo de natureza de pequena escala, com forte componente enoturística e experiencial. A sociedade será constituída sob a forma jurídica de sociedade unipessoal por quotas, estando prevista a sua constituição no segundo semestre de 2026, com o objetivo de assegurar o enquadramento jurídico necessário à implementação do projeto.

A execução do investimento encontra-se prevista para janeiro de 2027, estimando-se o início da atividade em outubro de 2027. A constituição da empresa permitirá estruturar de forma adequada a exploração económica do empreendimento, garantir o cumprimento das obrigações legais e fiscais aplicáveis e criar uma base organizacional sólida para o desenvolvimento sustentado da atividade.

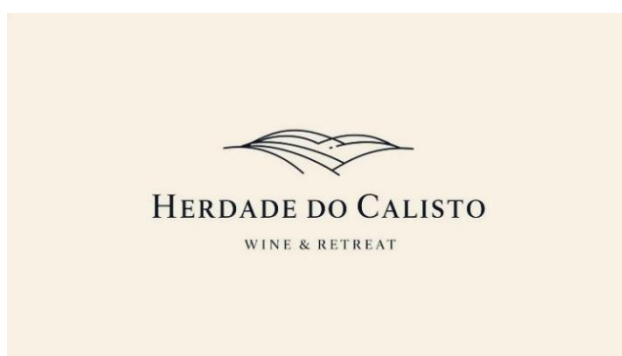
Em termos de enquadramento legal, a empresa enquadra-se no CAE principal o código 55204 – Outros locais de alojamento de curta duração, correspondente à atividade de alojamento turístico em contexto rural e de natureza, através de unidades de eco-glamping. Como CAEs secundários, serão considerados o 11021 – Produção de vinhos comuns e licorosos, associado à produção e comercialização de vinho de talha, e o 93292 – Outras atividades de diversão e recreativas, que enquadra a dinamização de experiências de natureza, bem-estar e lazer de baixo impacto, como práticas de Tai Chi ao ar livre e atividades recreativas na barragem existente na herdade. Contudo, o modelo financeiro do IAPMEI utilizado não contempla esta subclasse específica, tendo sido adotado, para efeitos de modelização, o CAE 5512 – Estabelecimentos hoteleiros sem restaurante, enquanto categoria de alojamento mais próxima disponível na ferramenta de avaliação de projetos.

A missão da Herdade do Calisto, Unipessoal, Lda. consiste em criar e explorar um empreendimento turístico diferenciado, orientado para a oferta de experiências autênticas e integradas que combinem alojamento em eco-glamping, enoturismo e atividades de natureza e bem-estar, valorizando os recursos endógenos do território e promovendo um modelo de desenvolvimento sustentável. A visão da empresa passa por afirmar o projeto como uma referência no segmento do eco-glamping enoturístico de luxo em territórios de baixa densidade,

reconhecida pela qualidade da experiência proporcionada, pela ligação à cultura vitivinícola tradicional e pelo respeito pelo património natural envolvente.

Em termos de posicionamento estratégico, o projeto adota uma estratégia de diferenciação focada, dirigida a um segmento turístico premium que valoriza tranquilidade, exclusividade, sustentabilidade ambiental e autenticidade das experiências. A identidade do projeto é materializada na marca Herdade do Calisto – Wine & Nature Retreat, assumindo um papel central na comunicação e afirmação da proposta de valor.

A identidade visual do projeto é representada pelo logótipo<sup>1</sup> Herdade do Calisto – Wine & Retreat, que reflete de forma sintética o posicionamento do empreendimento. O elemento gráfico evoca a paisagem alentejana, remetendo para o carácter rural e natural da herdade, enquanto a opção por um design simples e depurado transmite sobriedade, tranquilidade e exclusividade. A designação *Wine & Retreat* reforça a articulação entre a componente enoturística e a dimensão de descanso e bem-estar, assegurando coerência entre a identidade visual, o conceito do projeto e o segmento premium a que se destina.



*Figura 1 - Logotipo da empresa*

#### **4.2.2 Descrição do Projeto**

O projeto Herdade do Calisto – Wine & Nature Retreat consiste na implementação de um empreendimento de eco-glamping enoturístico de luxo, concebido para integrar quatro dimensões complementares: alojamento turístico em unidades de glamping, produção e

---

<sup>1</sup> Fonte: elaborado pelo autor no site Canvas.

valorização de vinho de talha, turismo de natureza e experiências de bem-estar, num território de baixa densidade do Alentejo Central.

A tipologia do projeto posiciona-se no segmento do eco-glamping de luxo, articulando contacto direto com a natureza e elevados padrões de conforto, privacidade e sofisticação. Esta abordagem responde às tendências de procura por experiências exclusivas e sustentáveis, afastadas do turismo massificado.

O projeto é criado em pequena escala, através de instalação de oito unidades de eco-glamping, com cerca de 20 m<sup>2</sup> cada, todas equipadas com casa de banho privativa. Esta opção estratégica, focada na qualidade da experiência e não no volume de hóspedes, permite preservar o equilíbrio ambiental da herdade, garantir elevados níveis de privacidade e tranquilidade, assegurar uma personalização genuína do serviço e otimizar a gestão de recursos disponíveis. A reduzida capacidade constitui, assim, um elemento central da proposta de valor, em total alinhamento com o posicionamento premium do empreendimento.

A implementação do projeto assenta maioritariamente numa lógica de requalificação e adaptação funcional de infraestruturas já existentes, evitando a construção de novos edifícios. Em particular, são utilizados os seguintes ativos:

- ✓ Monte principal: espaço destinado à receção dos clientes, um quarto, serviços administrativos e operacionais, cozinha e sala comum;
- ✓ Armazém agrícola: apoio logístico, lavandaria e espaço para provas de vinho e experiências enoturísticas;
- ✓ Vinhas já existentes (3 ha): exploradas com sistema de rega gota-a-gota alimentada pela barragem com nascente natural.
- ✓ Equipamento agrícola existente: trator e alfaias, utilizado no apoio à exploração vitivinícola e às operações de manutenção da herdade.

Embora estas infraestruturas já existam à data da conceção do projeto, a sua utilização no âmbito do empreendimento turístico e enoturístico implica intervenções de requalificação e adaptação funcional, as quais são consideradas como investimento incremental e devidamente

integradas no CAPEX do projeto. Não se trata de investimento em construção nova, mas de investimento destinado a valorizar ativos pré-existentes e adequá-los ao modelo de negócio proposto.

A oferta de atividades de natureza e bem-estar inclui caminhadas interpretativas, observação de fauna e avifauna, utilização da barragem para atividades recreativas de baixo impacto, como stand up paddle, e a realização de práticas de bem-estar, nomeadamente sessões de Tai Chi ao ar livre, em pequenos grupos. Sempre que adequado, estas atividades poderão ser desenvolvidas em articulação com operadores locais, reforçando a integração do projeto na dinâmica turística do território.

No domínio da sustentabilidade ambiental e energética, o projeto contempla a instalação de painéis fotovoltaicos, nomeadamente na cobertura do armazém agrícola, destinados ao apoio ao consumo energético da unidade e ao aquecimento de águas. Esta solução reforça a coerência entre o conceito de eco-glamping, a gestão eficiente de recursos e a redução da pegada ambiental do empreendimento.

Importa, por fim, salientar que o projeto assenta de forma determinante na utilização de património e recursos pré-existentes à data da sua conceção, designadamente o monte principal, o armazém agrícola, as vinhas e os recursos hídricos da herdade. Estes ativos não são considerados como investimento inicial na análise económico-financeira, por serem anteriores ao início do projeto e não implicarem uma aplicação adicional de capital. No entanto, constituem fatores produtivos essenciais e geradores de receita, permitindo a implementação do empreendimento com um nível de investimento incremental mais reduzido e reforçando, de forma significativa, a viabilidade económica do projeto.

### **4.2.3 Localização e Layout do Projeto**

A Herdade do Calisto – Wine & Nature Retreat localiza-se na freguesia de Cabeção, concelho de Mora (Alentejo Central), a cerca de 15 minutos da sede do concelho, 45 minutos de Évora e 1h30 de Lisboa, com acesso direto pela EN251. O enquadramento territorial favorece projetos de turismo de natureza em baixa densidade, próximo de recursos turísticos complementares como o Fluviário de Mora, a Ecopista do Sorraia e a Herdade do Gameiro.

A herdade de 92 hectares apresenta montado de sobre e azinho, barragem com nascente natural, monte principal habitacional e vinha de 3 ha já implantada. A organização funcional das áreas respeita a topografia e usos existentes:

Área	Função	Infraestrutura
<b>Alojamento</b>	8 unidades de glamping	Implantação dispersa no montado
<b>Monte Principal (100m2)</b>	Receção, cozinha, sala comum; 1 quarto	Requalificação do edifício existente
<b>Armazém Agrícola (70 m2)</b>	Apoio Logístico; lavandaria; enoturismo	Adaptação parcial
<b>Barragem (28.000 m3)</b>	Atividades aquáticas + lazer	Fruição natural
<b>Vinhas (3 ha)</b>	Produção de vinho de talha	Já existente + rega-gota-a-gota.

*Quadro 1 - Organização Funcional das áreas da Herdade do Calisto*

A circulação interna organiza-se em laços suaves, separando fluxos de hóspedes das áreas operacionais e garantindo privacidade entre unidades de alojamento. A lógica de requalificação preserva o património edificado tradicional, enquanto painéis fotovoltaicos no armazém asseguram sustentabilidade energética.

Em síntese, a localização estratégica e o layout funcional refletem uma abordagem integrada que valoriza os recursos endógenos da herdade, assegura preservação ambiental e cria uma experiência única e diferenciada de eco-glamping enoturístico de luxo.

#### **4.2.4 Produtos e Serviços**

A oferta de produtos e serviços do empreendimento estrutura-se em torno de três eixos principais, concebidos de forma integrada e coerente com o posicionamento premium e sustentável do projeto.

O primeiro eixo corresponde ao alojamento turístico, materializado em unidades de glamping integradas na paisagem natural da herdade. Estas unidades são concebidas para proporcionar elevados níveis de conforto, privacidade e tranquilidade, permitindo aos hóspedes usufruir de uma experiência imersiva em contacto direto com a natureza, sem abdicar de padrões elevados de qualidade e de bem-estar.

O segundo eixo prende-se com a componente enoturística, associada à produção artesanal de vinho de talha, realizada numa adega tradicional da própria empresa, integrada na estrutura do projeto, embora fisicamente localizada no centro da vila de Cabeção. Esta componente assume um papel claramente diferenciador no projeto, enquanto elemento identitário, cultural e experiencial, possibilitando aos hóspedes o contacto direto com práticas vitivinícolas ancestrais da região. A oferta enoturística inclui provas de vinho, visitas guiadas à adega, participação em momentos específicos do ciclo produtivo, como as vindimas e a abertura das talhas, e momentos de partilha associados à tradição vitivinícola local. Paralelamente, o projeto contempla a venda direta do vinho produzido, quer no contexto da estadia e das experiências enoturísticas, quer através de canais diretos associados à marca, reforçando a diversificação das fontes de receita e a valorização económica do produto vínico.

O terceiro eixo da oferta corresponde às atividades de natureza e bem-estar, integradas no espaço da herdade e na sua envolvente natural. Estas incluem percursos pedestres e trilhos interpretativos acompanhados por guia, orientados para a leitura da paisagem, do montado e da biodiversidade local, bem como atividades de observação de fauna e avifauna. Complementarmente, a barragem existente é utilizada para atividades de baixo impacto ambiental, como stand up paddle, e prevê-se a realização de atividades de bem-estar ao ar livre, nomeadamente aulas de Tai Chi em pequenos grupos, privilegiando práticas de relaxamento, equilíbrio e consciência corporal em estreita ligação com o ambiente natural.

Sempre que adequado, o projeto prevê o estabelecimento de parcerias com operadores locais, nomeadamente para atividades fluviais na Ribeira do Gameiro e outras experiências complementares, promovendo a integração do empreendimento na dinâmica turística do território e evitando a duplicação de investimento.

## **4.3 Análise do mercado e da concorrência**

### **4.3.1 Mercado**

O presente projeto situa-se na interseção de três segmentos de mercado em crescimento: o turismo de natureza, o eco-glamping de luxo e o enoturismo. Em Portugal, e em particular na região do Alentejo, tem-se verificado uma procura crescente por formas de alojamento diferenciadas, que combinam contacto com a natureza, elevados níveis de conforto e aumento da preocupação com a sustentabilidade ambiental, contexto em que o glamping assume relevante face ao alojamento tradicional. Paralelamente, o enoturismo assumiu-se como um dos principais vetores de valorização do território alentejano, beneficiando da forte tradição vitivinícola da região e da crescente notoriedade de produtos peculiares, como o vinho de talha.

O concelho de Mora, e em particular a freguesia de Cabeção, enquadra-se neste contexto como um território de baixa densidade com elevada vocação para o turismo de natureza. A região beneficia da presença do Parque Ecológico do Gameiro, da praia fluvial, do Fluviário de Mora e de uma rede de percursos pedestres e de observação de fauna e avifauna, que reforçam a atratividade do território para atividades ao ar livre e para escapadinhas de curta duração. A localização a cerca de 110 km de Lisboa e a relativa proximidade a Évora colocam Cabeção numa posição favorável para captar um segmento de mercado composto por residentes dos grandes centros urbanos, que procuram fins-de-semana prolongados ou estadias de curta duração em contexto rural, com forte componente de descanso, fruição paisagística e experiências autênticas.

Relativamente à procura, o projeto foca-se num segmento premium, constituído maioritariamente por casais e pequenos grupos adultos, com rendimento médio-alto, que valorizam autenticidade, exclusividade, tranquilidade, design sofisticado, qualidade do alojamento e experiências com significado cultural e ambiental diferenciada. Este público tende a privilegiar unidades de pequena escala, com oferta personalizada e uma forte ligação ao território, demonstrando disponibilidade para pagar um preço superior em troca de exclusividade, sustentabilidade e integração em práticas locais, como o contacto com o montado e a participação em experiências diferenciadas, nomeadamente enoturísticas associadas ao vinho de talha.

### 4.3.2 Análise do ambiente interno

A análise do ambiente interno centra-se nos recursos, capacidades e características específicas do projeto que condicionam o seu posicionamento estratégico e a sua competitividade no mercado. No caso em estudo, destacam-se como elementos centrais a localização e as características físicas da herdade, a identidade enoturística associada ao vinho de talha, o conceito de eco-glamping de luxo em pequena escala e o foco na sustentabilidade e na integração territorial.

A herdade, com 92 hectares, marcada por uma extensa área de montado de sobro e azinho, pela presença de uma barragem e pela sua integração na envolvente entre Mora e Cabeção constituem recursos diferenciadores que conferem ao projeto um enquadramento paisagístico de elevada qualidade e forte autenticidade rural. A proximidade a infraestruturas e recursos turísticos relevantes, como o Parque Ecológico do Gameiro, o Fluviário de Mora e a ecopista do antigo Ramal de Mora, reforça a atratividade do empreendimento para atividades de natureza e ar livre, potenciando experiências inesquecíveis e diferenciadoras.

A identidade enoturística do projeto assenta na produção artesanal de vinho de talha em adega tradicional, elemento diferenciador associado a práticas ancestrais com crescente valorização no contexto do enoturismo alentejano. A possibilidade de integrar visitas à adega, provas de vinho, participação em momentos específicos do ciclo produtivo e uma ligação direta à tradição local representa uma vantagem competitiva relevante face a unidades de alojamento que não dispõem desta componente cultural e experiencial.

O conceito de eco-glamping de luxo, materializado em unidades de pequena escala, com elevados níveis de conforto e forte inserção paisagística, orienta o projeto para um segmento premium que valoriza exclusividade, tranquilidade, sustentabilidade e experiências personalizadas. A opção por uma capacidade limitada e por uma oferta integrada de bem-estar e natureza, incluindo caminhadas, utilização da barragem e práticas de relaxamento, permite reforçar a coerência entre o posicionamento estratégico pretendido e os recursos disponíveis.

Não obstante estes pontos fortes, o ambiente interno evidencia igualmente algumas fragilidades e desafios. Destacam-se, em particular, a necessidade de um investimento inicial significativo em infraestruturas de alojamento e equipamentos de apoio, a inexistência de histórico de operação da empresa e a dependência de uma gestão profissionalizada capaz de

articular, de forma eficaz, as diferentes componentes do projeto, nomeadamente o alojamento, o enoturismo e as atividades de natureza. Estes aspetos assumem especial relevância na definição do modelo de negócio e na avaliação da viabilidade económica e financeira do empreendimento.

### **4.3.3 Análise do ambiente externo**

A análise do ambiente externo do projeto é realizada com base na matriz PESTEL, um instrumento muito utilizado na análise estratégica para identificar e sistematizar os principais fatores de natureza política, económica, sociocultural, tecnológica, ambiental e legal que influenciam a atividade das organizações (Johnson et al.,2017). A adoção do modelo PESTEL permite compreender, de forma estruturada, o contexto externo em que se insere o empreendimento Herdade do Calisto – Wine & Nature Retreat, identificando oportunidades e ameaças que podem condicionar a implementação e exploração de um projeto de eco-glamping enoturístico de luxo, cuja proposta de valor depende fortemente das dinâmicas territoriais, das políticas públicas e das tendências da procura turística.

Na perspetiva político e institucional, o projeto insere-se num contexto marcado por políticas públicas orientadas para a valorização dos territórios do interior, a promoção do turismo sustentável e a utilização responsável dos recursos endógenos. Este enquadramento é, em geral, favorável ao desenvolvimento de projetos turísticos diferenciados em meio rural. Contudo, importa considerar a existência de um quadro regulatório exigente, nomeadamente em matéria de proteção ambiental, ordenamento do território e licenciamento de empreendimentos turísticos, bem como regulamentos municipais específicos, que podem introduzir constrangimentos ao nível da implementação e da expansão do projeto.

Na dimensão económica, o turismo continua a assumir um papel relevante na economia portuguesa, embora permaneça exposto à evolução da conjuntura macroeconómica e a choques exógenos. No presente projeto, a dependência de financiamento externo para a concretização do investimento torna-o sensível à evolução das taxas de juro e às condições de acesso ao crédito. Ainda assim, os segmentos premium associados ao turismo de natureza, ao eco-glamping e ao enoturismo tendem a apresentar maior resiliência, em virtude do perfil de rendimento médio-alto da procura e da valorização de experiências de elevado valor acrescentado.

Na dimensão sociocultural, observam-se alterações relevantes nas preferências dos consumidores, com crescente valorização da autenticidade, do contacto com a natureza, do bem-estar e de experiências culturais autênticas e diferenciadoras. Esta tendência favorece propostas de alojamento de pequena escala e integradas na paisagem, bem como experiências associadas a práticas tradicionais. O aumento da procura pelo enoturismo e, em particular, pelo vinho de talha enquanto expressão da cultura vitivinícola alentejana, enquadra-se neste contexto, reforçando a atratividade de projetos que combinam alojamento, cultura vínica e vivências imersivas no território.

Relativamente à dimensão tecnológica, o desenvolvimento de plataformas digitais de reserva, de sistemas de gestão de alojamento e de ferramentas de comunicação online facilita a promoção e comercialização de unidades turísticas de pequena escala. Adicionalmente, a incorporação de soluções tecnológicas associadas à sustentabilidade, como painéis fotovoltaicos, e de instrumentos digitais de interpretação e mediação da experiência, por exemplo, guias digitais sobre o ciclo da vinha e do vinho, pode contribuir para a eficiência operacional e para o reforço da experiência do visitante.

No que respeita à dimensão ambiental, o projeto desenvolve-se num contexto em que a sustentabilidade, a preservação dos ecossistemas e a gestão responsável dos recursos naturais assumem uma grande importância, tanto nas políticas públicas como no comportamento do consumidor. O montado de sobro e azinho, a barragem e os espaços naturais envolventes constituem ativos fundamentais para a proposta de valor do empreendimento, mas exigem simultaneamente uma gestão cuidadosa, nomeadamente ao nível da capacidade de carga, do uso eficiente da água e da minimização do impacto das atividades turísticas sobre a biodiversidade e a paisagem.

Por fim, na dimensão legal e regulatória, a implementação do empreendimento Herdade do Calisto – Wine & Nature Retreat prevê o cumprimento de normas exigentes em matéria de segurança, higiene e qualidade, aplicáveis ao alojamento turístico, à atividade de restauração, à adega e à produção vínica. Em Portugal, o glamping não dispõe de regime jurídico autónomo, sendo enquadrado predominantemente no Regime Jurídico dos Empreendimentos Turísticos (RJET – Decreto-Lei n.º 39/2008, de 7 de março, na sua redação atual), especificamente nas tipologias de parques de campismo e caravanismo ou turismo em espaço rural (Decreto-Lei n.º 80/2017, de 30 de junho). Como projeto de eco-glamping de luxo inserido no montado, sem implicar abate de árvores e utilizando trilhos já existentes, não requer obrigatoriamente

reconhecimento pelo ICNF, embora a localização parcial em área da Rede Natura 2000 implique avaliação de impacto ambiental (AIA) e as atividades de observação de aves possam beneficiar de credenciação como turismo de natureza (Portaria n.º 261/2009). Esta configuração regulatória, complexa, mas não proibitiva, constitui simultaneamente uma barreira à entrada para novos concorrentes e um fator de diferenciação competitiva (credibilidade ambiental), devendo ser considerada elemento crítico na análise estratégica do projeto.

#### **4.3.4 Concorrência**

##### **Concorrência direta**

No contexto territorial considerado, a concorrência direta ao empreendimento Herdade do Calisto – Wine & Nature Retreat revela-se relativamente limitada quando se adota uma definição estrita de concorrência assente na combinação simultânea de glamping de segmento superior, posicionamento eco-sustentável e oferta estruturada de enoturismo associada ao vinho de talha. Nesta aceção, não se identificam, no concelho de Mora nem nos concelhos limítrofes, empreendimentos que repliquem integral e simultaneamente a proposta de valor preconizada para o projeto, o que reduz a pressão competitiva direta ao nível do conceito. Ainda assim, torna-se relevante analisar a concorrência existente em termos de formato de alojamento e de motivações de procura.

Numa perspetiva mais alargada, podem ser considerados concorrentes diretos em termos de formato de produto alguns empreendimentos de glamping e de ecoturismo de natureza que disputam segmentos de mercado próximos. Neste grupo incluem-se, em particular, as Azenhas da Seda – Aquaturismo, localizadas na freguesia de Pavia, concelho de Mora, que desenvolvem uma oferta de glamping associada a recursos hídricos e atividades de natureza, e o Camping Avis, que, a par da componente de campismo tradicional, integra soluções de glamping junto à albufeira, orientadas para o contacto com a natureza e o lazer náutico.

Estes empreendimentos constituem alternativas relevantes para turistas que procuram experiências diferenciadas em meio rural. Contudo, não integram, de forma estruturada, uma componente enoturística associada à produção própria de vinho, e, em particular, ao vinho de talha, o que constitui um fator de diferenciação competitivo relevante a favor do projeto Herdade do Calisto – Wine & Nature Retreat.

## **Concorrência indireta**

Para além dos empreendimentos de glamping identificados, importa considerar um conjunto de unidades de turismo em espaço rural e alojamento boutique que, embora não reproduzam o formato de eco-glamping enoturístico de luxo, disputam segmentos de mercado e motivações de procura semelhantes. Nesta categoria incluem-se, no concelho de Mora, a Lilases Boutique House & Garden, o Monte da Bela Raposa e a Herdade Val Poço, bem como, na área alargada, o Monte da Raposinha – Enoturismo e o Montargil Monte Novo, no concelho de Ponte de Sor, e o Monte Velho Equo-Resort, no concelho de Arraiolos.

No concelho de Mora, a Lilases Boutique House & Garden assume um posicionamento de alojamento boutique, valorizando o charme, o ambiente e a experiência de estadia em pequena escala, enquanto o Monte da Bela Raposa e a Herdade Val Poço se enquadram no turismo em espaço rural, com baixa capacidade, forte componente de conforto e contacto com a natureza. Estas unidades funcionam como alternativas indiretas para visitantes que procuram descanso, autenticidade e uma experiência rural cuidada na região, ainda que não integrem, de forma explícita, uma proposta de glamping ou uma dimensão enoturística estruturada.

Na envolvente de Montargil, o Monte da Raposinha – Enoturismo combina alojamento com experiências associadas ao vinho, ao passo que o Montargil Monte Novo oferece um produto hoteleiro em meio natural, fortemente ancorado na paisagem da albufeira e em atividades de lazer náutico. Ambos concorrem indiretamente com o projeto em análise, ao captarem turistas interessados em natureza, serenidade e experiências de qualidade em territórios de baixa densidade, incluindo, no caso do Monte da Raposinha, a motivação específica ligada ao enoturismo.

Por sua vez, o Monte Velho Equo-Resort, no concelho de Arraiolos, representa um exemplo de hotel rural experiencial, articulando alojamento de qualidade com atividades equestres e fruição da paisagem alentejana. Embora não integre uma dimensão enoturística, disputa o mesmo segmento de procura orientado para autenticidade, bem-estar e experiências distintivas em ambiente rural, devendo, por isso, ser considerado um concorrente indireto relevante no quadro competitivo em que se insere a Herdade do Calisto – Wine & Nature Retreat.

## 4.4 Plano Estratégico

### 4.4.1 Análise SWOT

Pontos fortes	Pontos fracos
<ul style="list-style-type: none"> <li>- Localização em território de baixa densidade e elevado valor paisagístico;</li> <li>- Dimensão da herdade (≈92 ha), garantindo privacidade, tranquilidade e exclusividade;</li> <li>- Conceito integrado de eco-glamping enoturístico de luxo, diferenciador face à oferta convencional;</li> <li>- Produção artesanal de vinho de talha como elemento diferenciador;</li> <li>- Integração entre alojamento, enoturismo, natureza e bem-estar, reforçando a proposta de valor</li> <li>- Utilização de infraestruturas existentes, privilegiando a requalificação em detrimento da construção nova;</li> <li>- Flexibilidade na gestão do espaço e da capacidade instalada, permitindo ajustar o número de unidades de glamping em função da procura.</li> <li>- Alinhamento com tendências de sustentabilidade e autenticidade;</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>- Ausência de histórico de operação;</li> <li>- Escala reduzida do empreendimento;</li> <li>- Investimento inicial elevado;</li> <li>- Capacidade limitada de alojamento;</li> <li>- Dependência de gestão especializada e multidisciplinar;</li> <li>- Necessidade de mão de obra qualificada, potencialmente escassa em territórios de baixa densidade;</li> <li>- Exposição a fatores naturais que podem afetar a atividade agrícola e turística (condições climáticas, incêndios, pragas).</li> </ul>
Oportunidades	Ameaças
<ul style="list-style-type: none"> <li>- Crescimento do turismo de natureza e do eco-glamping de luxo;</li> <li>- Expansão do enoturismo e valorização do vinho de talha;</li> <li>- Expansão nas dormidas;</li> <li>- Políticas públicas de apoio ao turismo no interior;</li> <li>- Proximidade a recursos turísticos consolidados;</li> <li>- Potencial de parcerias com operadores locais e internacionais;</li> <li>- Procura elevada de mercados externos neste tipo de oferta.</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>- Sensibilidade do turismo à conjuntura económica;</li> <li>- Concorrência indireta de turismo rural e alojamento boutique;</li> <li>- Sazonalidade da procura turística</li> <li>- Riscos ambientais e limitações hídricas;</li> <li>- Alterações legais e regulatórias no setor turístico;</li> <li>- Duração e complexidade do processo de licenciamento e enquadramento legal;</li> <li>- Dependência das plataformas de reserva para captação de clientes;</li> <li>- Fatores geopolíticos nacionais e internacionais.</li> </ul>

Quadro 2 - Matriz SWOT

#### 4.4.2 Síntese estratégica

A análise SWOT realizada permite identificar um conjunto consistente de orientações estratégicas que sustentam o posicionamento do projeto Herdade do Calisto – Wine & Nature Retreat e enquadram as decisões subsequentes ao nível do plano de marketing e da avaliação económico-financeira. Esta síntese estratégica articula, de forma integrada, os principais fatores internos e externos que condicionam a viabilidade, a competitividade e a sustentabilidade do empreendimento.

A estratégia do projeto assenta, em primeiro lugar, na exploração das forças internas em articulação com as oportunidades do contexto externo, privilegiando uma lógica de diferenciação baseada na oferta integrada de eco-glamping enoturístico de luxo. A localização em território de baixa densidade, a dimensão e as características da herdade, bem como a integração da produção artesanal de vinho de talha, permitem responder de forma consistente à crescente procura por experiências autênticas, sustentáveis e culturalmente diferenciadas, mitigando a exposição à concorrência baseada exclusivamente no preço.

Paralelamente, a estratégia adotada procura mitigar as fragilidades identificadas, nomeadamente a escala reduzida do empreendimento e a inexistência de histórico de operação, através de uma opção consciente por um modelo de pequena dimensão, mas com potencial de ajustamento gradual (scale up), orientado para elevados padrões de qualidade, orientado para um segmento premium. Este posicionamento estratégico contribui para reduzir a pressão sobre a taxa de ocupação, reforçar a perceção de exclusividade e melhorar a capacidade de absorção do investimento inicial, desde que sustentada por uma gestão rigorosa e profissionalizada.

No que respeita às ameaças externas, a estratégia do projeto incorpora uma abordagem prudente, orientada para a diversificação da oferta de experiências e para a criação de valor através da personalização e da ligação ao território. A associação de enoturismo, natureza e bem-estar permite reduzir a dependência de um único fator de procura, atenuando a exposição à sazonalidade turística e à volatilidade da conjuntura económica. Simultaneamente, a aposta em práticas sustentáveis e na gestão responsável dos recursos naturais assume um papel central na mitigação de riscos ambientais e regulatórios.

Em suma, o projeto adota uma estratégia de diferenciação focada, assente na valorização dos recursos endógenos, na pequena escala e na oferta de experiências integradas de elevado

valor acrescentado. Esta orientação estratégica constitui o suporte fundamental para a definição do mercado-alvo, do posicionamento e do marketing mix do projeto, desenvolvidos no ponto seguinte.

## **4.5 Plano de marketing**

### **4.5.1 Mercado-alvo e posicionamento**

O plano de marketing do projeto Herdade do Calisto – Wine & Nature Retreat assenta na definição clara de um mercado-alvo específico e num posicionamento coerente com a estratégia de diferenciação adotada, assente numa abordagem focada em segmentos de nicho.

O mercado-alvo do empreendimento é constituído predominantemente por casais e pequenos grupos de adultos, nacionais e internacionais, com rendimento médio-alto ou elevado, que valorizam experiências turísticas diferenciadas, exclusivas e de pequena escala. Trata-se de um segmento que privilegia a tranquilidade, o contacto com a natureza, o conforto, a autenticidade cultural e a qualidade do serviço, revelando disponibilidade para pagar um preço superior em troca de experiências personalizadas e com elevado valor simbólico.

Este público apresenta motivações fortemente associadas ao turismo de natureza, ao enoturismo e ao bem-estar, procurando estadias de curta duração, escapadinhas de fim de semana ou períodos de descanso prolongado em territórios de baixa densidade, afastados do turismo massificado. A proximidade relativa a Lisboa e a Évora reforça a atratividade do projeto junto de residentes em grandes centros urbanos, enquanto a singularidade da oferta enoturística, associada ao vinho de talha, contribui para captar consumidores interessados em experiências culturais e gastronómicas com forte ligação ao território.

Em termos de posicionamento, o projeto afirma-se como um empreendimento de eco-glamping enoturístico de luxo, orientado para a oferta de experiências associadas que combinam alojamento em contacto com a natureza, cultura vínica tradicional e práticas de bem-estar. O posicionamento assenta na diferenciação pela experiência e pela autenticidade, e não na competição em preço, valorizando a pequena escala, a exclusividade, a sustentabilidade e a ligação aos recursos endógenos enquanto atributos centrais da proposta de valor.

Deste modo, a Herdade do Calisto – Wine & Nature Retreat posiciona-se no mercado como uma proposta turística premium, dirigida a um nicho específico de consumidores que procuram mais do que alojamento: procuram uma experiência imersiva, tranquila e culturalmente significativa, ancorada nos recursos endógenos do território e na identidade vitivinícola do Alentejo.

#### **4.5.2 Marketing Mix**

O marketing mix do projeto Herdade do Calisto – Wine & Nature Retreat é estruturado de forma coerente com a estratégia de diferenciação focada e com o seu posicionamento enquanto empreendimento de eco-glamping enoturístico de luxo. As decisões relativas ao produto, preço, distribuição e comunicação privilegiam a criação de valor através da experiência, da autenticidade e da ligação ao território, em detrimento de uma lógica de concorrência assente predominantemente no preço.

##### **Produto / Serviço**

A oferta do projeto assume a forma de uma proposta integrada de produtos e serviços turísticos e enoturísticos, organizada em três eixos complementares: alojamento, experiências e produtos vínicos.

O alojamento em unidades de eco-glamping de elevado conforto constitui o núcleo central da proposta de valor do empreendimento. As unidades são concebidas em pequena escala e integradas na paisagem natural da herdade, assegurando elevados níveis de privacidade, tranquilidade e exclusividade, em coerência com o posicionamento premium e sustentável do projeto.

A esta componente associam-se serviços enoturísticos e experiências culturais, que incluem provas de vinho, visitas à adega tradicional, participação em momentos específicos do ciclo produtivo, como as vindimas e a abertura das talhas em janeiro, e experiências gastronómicas associadas à tradição local. Estas atividades reforçam a dimensão vivencial do projeto e a sua ligação à cultura vitivinícola do Alentejo, permitindo aos hóspedes um contacto direto com práticas ancestrais de produção de vinho.

Paralelamente, o projeto integra a produção e comercialização direta de vinho de talha, assumida explicitamente como um produto autónomo e identitário da marca. O vinho produzido será disponibilizado para venda aos hóspedes na propriedade, bem como através de canais diretos, nomeadamente o website oficial do empreendimento, em linha com a crescente relevância do canal direto no setor vínico. Esta componente constitui um vetor adicional de valorização económica do projeto e permite prolongar a relação com o cliente para além da estadia, reforçando a notoriedade e a autenticidade da marca.

Complementarmente, são disponibilizadas atividades de natureza e bem-estar, incluindo caminhadas interpretativas, observação de fauna e avifauna, utilização da barragem para atividades de baixo impacto, como stand up paddle, e práticas de relaxamento ao ar livre, nomeadamente sessões de Tai Chi. A integração destas atividades contribui para a diferenciação do projeto através da experiência global oferecida, combinando natureza, bem-estar e cultura vínica.

### **Preço**

A política de preços do projeto assenta numa estratégia de preço premium, coerente com o posicionamento enquanto eco-glamping enoturístico de luxo e com a proposta de valor baseada na exclusividade, na personalização e na qualidade da experiência. O preço é definido em função da perceção de valor por parte do cliente, refletindo a singularidade da oferta, a pequena escala do empreendimento e a integração de serviços e experiências diferenciadoras.

A estrutura de preços deverá contemplar alguma flexibilidade, considerando a sazonalidade da procura, a duração da estadia e a possibilidade de comercialização de pacotes integrados que combinem alojamento, experiências enoturísticas e atividades de bem-estar. A definição de preços concretos será desenvolvida no âmbito da análise de viabilidade económico-financeira.

### **Distribuição**

A distribuição da oferta será realizada predominantemente através de canais diretos, com destaque para o website oficial do empreendimento, que funcionará como principal plataforma de informação, reservas e venda de produtos vínicos. A aposta em canais diretos permite reforçar a relação com o cliente, reduzir a dependência de intermediários e assegurar maior controlo sobre a experiência de compra.

De forma complementar e seletiva, o projeto poderá recorrer a plataformas de reservas online especializadas em alojamento de charme, turismo de natureza e glamping, bem como a parcerias com operadores turísticos orientados para o turismo experiencial e de nicho. Esta abordagem visa maximizar a visibilidade junto do mercado-alvo, sem comprometer a coerência do posicionamento premium.

## **Comunicação**

A estratégia de comunicação do projeto privilegia uma abordagem digital, relacional e narrativa, orientada para a construção de uma imagem de marca associada à autenticidade, à sustentabilidade e à cultura do vinho de talha. A comunicação assume um papel central na diferenciação do projeto, enquanto instrumento de valorização da experiência proposta e de reforço da ligação emocional com o público-alvo.

O website oficial constitui o principal suporte de comunicação institucional da marca, funcionando simultaneamente como plataforma de informação, storytelling e contacto direto com o cliente. Este canal será complementado por uma presença ativa e coerente nas redes sociais, enquanto meios privilegiados de construção de notoriedade e de relacionamento com o mercado-alvo. A estratégia digital assenta na produção e divulgação de conteúdos visuais de elevada qualidade, nomeadamente fotografia profissional e short vídeos, que evidenciem a paisagem da herdade, o montado, a barragem, a adega e as experiências de alojamento, enoturismo e bem-estar, reforçando a dimensão sensorial e experiencial da proposta.

A comunicação digital será ainda suportada por práticas de otimização para motores de busca (SEO), através da utilização de palavras-chave associadas ao posicionamento do projeto, como eco-glamping, nature retreat, enoturismo, Alentejo e wine tourism, contribuindo para a visibilidade orgânica da marca junto de públicos nacionais e internacionais com interesse em turismo de natureza e experiências premium.

Complementarmente, prevê-se o recurso seletivo a colaborações com influenciadores e criadores de conteúdo especializados em turismo de natureza, sustentabilidade, bem-estar e enoturismo, privilegiando parcerias alinhadas com os valores e a identidade do projeto. Estas colaborações visam ampliar o alcance da comunicação e reforçar a credibilidade da marca, sem comprometer o carácter exclusivo e não massificado do empreendimento.

A estratégia de comunicação integra igualmente ações de email marketing, dirigidas a uma base de dados própria de clientes e potenciais clientes, com o objetivo de promover a fidelização, divulgar experiências sazonais, eventos enoturísticos e novas colheitas de vinho, bem como estimular visitas repetidas e vendas diretas.

Por fim, a presença em certames e feiras especializadas em turismo de natureza, enoturismo e produtos regionais constitui um instrumento complementar de comunicação institucional e de networking, permitindo reforçar a notoriedade do projeto junto de públicos qualificados, operadores especializados e meios de comunicação setoriais.

Em conjunto, estes instrumentos permitem desenvolver uma comunicação coerente, integrada e alinhada com o posicionamento premium do Herdade do Calisto – Wine & Nature Retreat, reforçando a sua diferenciação no mercado e a consistência da proposta de valor.

## **4.6 Análise da viabilidade económico–financeira**

A avaliação da viabilidade financeira do projeto foi projetada num horizonte temporal de 10 anos. Para o efeito, recorreu-se à construção de demonstrações financeiras previsionais e à utilização de critérios clássicos de análise de investimento, assentando sempre em pressupostos conservadores, dada a natureza do projeto (intensivo em capital) e a estratégia prudente de entrada no mercado.

### **4.6.1 Investimento**

A estrutura de investimento da Herdade do Calisto – Wine & Nature Retreat corresponde exclusivamente ao investimento incremental necessário à implementação do empreendimento, não incluindo o valor do património e dos ativos pré-existentes à data de início do projeto. Esta abordagem permite avaliar a viabilidade económica do projeto na ótica estrita da aplicação adicional de capital, em conformidade com os princípios da análise de investimentos.

O investimento inicial totaliza 496.820 €, concentrando-se maioritariamente no ano 0. Esta verba destina-se essencialmente à requalificação e adaptação funcional de infraestruturas já existentes (monte principal e armazém agrícola), bem como pela aquisição de equipamentos indispensáveis à operação turística, enoturística e de apoio ao alojamento. Não se trata, de investimento em construção nova, mas destinado a valorizar ativos herdados e a adequá-los ao modelo de negócio proposto.

Conforme apresentado na tabela 1, o Investimento em Capital Fixo (CAPEX) do projeto integra, nomeadamente, os custos associados à requalificação do monte principal e do armazém agrícola, permitindo a sua utilização como espaços de receção, alojamento, apoio operacional, lavandaria e realização de provas de vinho e experiências enoturísticas. Estas intervenções são consideradas investimento incremental por implicarem uma aplicação adicional de capital necessária à concretização do projeto.

Investimento em Capital fixo (CAPEX)				496 820
IVA				22 154
<b>Ativo fixo tangíveis</b>	IVA aplicável	Anos Amort.	Valor Amort. Mensal	484 320
Terrenos e Recursos Naturais	0,00%		0	
Edifícios e outras construções	0,00%	20	1 669	400 500
Equipamento básico	23,00%	8	650	62 420
Equipamento ligeiro	23,00%		-	
Equipamento de transporte	23,00%	5	317	19 000
Equipamento administrativo	23,00%	5	40	2 400
Outros Ativos Fixos Tangíveis	23,00%		-	
<b>Ativos intangíveis</b>				12 500
Projetos de desenvolvimento	23,00%		-	
Programas de Computador	23,00%	5	208	12 500
Propriedade Industrial	23,00%		-	
Outros Ativos Intangíveis	23,00%		-	

Tabela 1 - Estrutura do Investimento em capital fixo (CAPEX)

Para além do investimento em ativos fixos, o modelo financeiro incorpora as necessidades de capital circulante, refletidas nas variações anuais do fundo de maneo. Estas necessidades decorrem do normal funcionamento da atividade operacional, acompanhando a evolução do volume de negócios e da exploração turística.

As variações do fundo de maneo assumem valores moderados ao longo do horizonte temporal de análise, iniciando-se em 3.207 € no primeiro ano de exploração e evoluindo gradualmente até 724 € no último ano considerado, conforme evidenciado na tabela 2. Estas variações são devidamente consideradas no cálculo dos fluxos de caixa operacionais, afetando a liquidez disponível em cada período, sem comprometer a sustentabilidade financeira do projeto.

Herdade do Calisto - Wine & Nature Retreat	2027	2028	2029	2030	2031	2032	2033	2034	2035	2036
<b>Necessidades de Fundo de Maneio</b>	<b>24 966</b>	<b>5 440</b>	<b>5 715</b>	<b>6 005</b>	<b>6 308</b>	<b>6 628</b>	<b>6 963</b>	<b>7 315</b>	<b>7 685</b>	<b>8 074</b>
Clientes	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Inventários	5 178	5 440	5 715	6 005	6 308	6 628	6 963	7 315	7 685	8 074
EOEP (Estado e Outros Entes Públicos)	19 788	-	-	-	-	-	-	-	-	-
IVA	19 788	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Outros créditos a receber										
<b>Recursos de Fundo de Maneio</b>	<b>28 174</b>	<b>29 820</b>	<b>30 404</b>	<b>31 299</b>	<b>32 227</b>	<b>33 189</b>	<b>34 186</b>	<b>35 220</b>	<b>36 293</b>	<b>37 405</b>
Fornecedores	15 646	15 171	15 494	15 887	16 291	16 707	17 137	17 580	18 037	18 508
EOEP (Estado e Outros Entes Públicos)	12 528	14 649	14 909	15 413	15 936	16 482	17 049	17 640	18 256	18 897
IRS	3 703	3 703	3 703	3 777	3 852	3 930	4 008	4 088	4 170	4 253
IVA	0	2 121	2 381	2 634	2 902	3 187	3 489	3 808	4 147	4 506
TSU	8 578	8 578	8 578	8 750	8 925	9 103	9 285	9 471	9 661	9 854
FCT	247	247	247	252	257	262	267	273	278	284
Outras dívidas a pagar										
<b>Fundo de Maneio</b>	<b>(3 207)</b>	<b>(24 380)</b>	<b>(24 688)</b>	<b>(25 295)</b>	<b>(25 919)</b>	<b>(26 561)</b>	<b>(27 223)</b>	<b>(27 905)</b>	<b>(28 607)</b>	<b>(29 331)</b>
<b>Variação Fundo de Maneio</b>	<b>(3 207)</b>	<b>(21 173)</b>	<b>(308)</b>	<b>(606)</b>	<b>(624)</b>	<b>(643)</b>	<b>(662)</b>	<b>(682)</b>	<b>(702)</b>	<b>(724)</b>

Tabela 2 - Variação do fundo de maneo ao longo do horizonte temporal

Importa salientar que alguns ativos já existentes na herdade, como as vinhas, o equipamento agrícola disponível (nomeadamente o trator) e os recursos hídricos, não são considerados como investimento inicial, uma vez que não implicam uma aplicação adicional de capital. No entanto, os custos associados à sua utilização corrente, designadamente combustível, manutenção e

conservação, são devidamente refletidos como gastos operacionais recorrentes, sendo analisados no âmbito dos rendimentos e gastos de exploração.

Deste modo, o investimento associado ao Projeto Herdade do Calisto caracteriza-se por uma forte concentração inicial em requalificação de infraestruturas existentes, complementada por necessidades controladas de capital circulante ao longo da exploração. Esta estrutura de investimento revela-se coerente com a tipologia e escala do empreendimento, permitindo beneficiar de uma base patrimonial instalada e reforçando a robustez da viabilidade económico-financeira do projeto.

#### 4.6.2 Financiamento

A estrutura de financiamento foi definida de forma a assegurar a cobertura do investimento incremental identificado no ponto anterior, procurando um equilíbrio entre capitais próprios e capitais alheios, adequado à dimensão do projeto, ao seu perfil de risco e à sua capacidade de gerar fluxos de caixa.

O investimento total, no valor de 496.820 € será financiado através de uma combinação de capital próprio e financiamento bancário, correspondendo respetivamente, a um montante aproximado de 167.000€ de capital próprio e 329.360€ capitais alheios, conforme evidenciado na Tabela 3.

Herdade do Calisto - Wine & Nature Retreat	2027	2028	2029	2030	2031	2032	2033	2034	2035	2036
Capital Próprio										
Capital Social	50 000	50 000	50 000	50 000	50 000	50 000	50 000	50 000	50 000	50 000
Prestações suplementares	98 084	98 084	98 084	98 084	98 084	98 084	98 084	98 084	98 084	98 084
Resultado Líquido	3 484	50 067	67 891	82 635	98 756	117 172	139 250	158 474	180 363	206 487
Resultados Transitados		3 484	53 550	121 441	204 076	302 832	420 004	559 253	717 728	898 090
Dividendos	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Reservas legais	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Outras Variações Capital Próprio	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Total Capital Próprio	151 568	201 634	269 525	352 160	450 916	568 088	707 337	865 811	1 046 174	1 252 661
Variações Capital Próprio	151 568	50 067	67 891	82 635	98 756	117 172	139 250	158 474	180 363	206 487
Variações Capital Próprio (sem Prestações suplementares)	53 484	50 067	67 891	82 635	98 756	117 172	139 250	158 474	180 363	206 487

Tabela 3 - Estrutura de Financiamento do Projeto

O financiamento bancário foi estruturado com um prazo total de 10 anos, incluindo 2 anos de carência de capital, período durante o qual são pagos apenas juros. Foi considerada uma taxa de juro anual de 4%, refletindo pressupostos conservadores e compatíveis com as condições atuais de mercado. A partir do terceiro ano, o reembolso do capital é efetuado através de prestações constantes, ajustadas à capacidade de geração de fluxos de caixa do projeto.

Os encargos financeiros resultantes desta estrutura de financiamento encontram-se devidamente integrados na demonstração de resultados previsional e nos fluxos de caixa do projeto, permitindo avaliar com rigor o impacto do serviço da dívida na viabilidade económico-financeira.

Herdade do Calisto - Wine & Nature Retreat	2027	2028	2029	2030	2031	2032	2033	2034	2035	2036
<b>Total de Financiamentos</b>	353 773	329 360	329 360	296 424	263 488	230 552	197 616	164 680	131 744	98 808
Total de Financiamentos MLP	329 360	329 360	329 360	296 424	263 488	230 552	197 616	164 680	131 744	98 808
Total de Financiamentos CP	24 413	-	-	-	-	-	-	-	-	-
<b>Total das amortizações (reembolso de capital)</b>	-	24 413	-	32 936	32 936	32 936	32 936	32 936	32 936	32 936
Total das amortizações MLP	-	-	-	32 936	32 936	32 936	32 936	32 936	32 936	32 936
Total das amortizações CP	-	24 413	-	-	-	-	-	-	-	-
<b>Juros e Gastos Similares Suportados</b>	13 701	14 463	13 701	13 701	12 331	10 961	9 591	8 221	6 851	5 481

Tabela 4 - Plano de amortização e encargos

A estrutura de financiamento definida é também utilizada como base para o cálculo do Custo Médio Ponderado de Capital (WACC), aplicado na avaliação do projeto numa perspetiva de financiamento global. O WACC incorpora o custo do capital próprio e o custo da dívida, ponderados de acordo com a estrutura de capitais adotada, permitindo refletir de forma adequada o risco associado ao projeto.

Adicionalmente, o modelo financeiro considera igualmente a taxa de remuneração exigida pelo capital próprio, permitindo a avaliação da viabilidade económica do projeto na ótica do investidor, através da análise dos fluxos de caixa disponíveis para os acionistas.

Herdade do Calisto - Wine & Nature Retreat	2027	2028	2029	2030	2031	2032	2033	2034	2035	2036
<p><b>1. Projeto/Investimento Pós-financiamento</b>  <b>Cash Flows (FCFF) atualizados pelo Custo Médio Ponderado de Capital (WACC)</b></p> <p>O método dos FCFF (Free Cash Flows to the Firm), na ótica do capital (Investimento pós-financiamento) incorpora os efeitos do capital alheio refletidos na taxa de atualização.  Taxa de atualização = wacc (custo médio ponderado do capital) = <math>R_{CP} \cdot CP / (CP+CA) + R_{CA} \cdot [1-t] \cdot CA / (CP+CA)</math>.  com <math>R_{CP} = r_f + \beta \cdot (R_m - R_f)</math> e <math>R_{CA} =</math> Taxa de remuneração (juro efetiva) do capital alheio.  A taxa de atualização no ano 0 é considerada constante para todos o períodos.</p>										
+ EBIT	18 197	79 065	101 302	120 327	139 758	162 151	189 268	212 704	239 577	271 916
- Imposto	(4 094)	(17 790)	(22 793)	(27 074)	(31 446)	(36 484)	(42 585)	(47 858)	(53 905)	(61 181)
+ Depreciações e Amortizações	8 652	34 608	34 608	34 608	34 608	32 913	27 828	27 828	25 877	20 025
- Variação Fundo de Maneio	3 207	21 173	308	606	624	643	662	682	702	724
- CAPEX	(496 820)	-	-	-	-	-	-	-	-	-
<b>Cash Flow Operacional</b>	<b>(470 859)</b>	<b>117 056</b>	<b>113 425</b>	<b>128 468</b>	<b>143 544</b>	<b>159 222</b>	<b>175 172</b>	<b>193 355</b>	<b>212 251</b>	<b>231 483</b>
Valor residual										185 938
<b>FCFF com VR</b>	<b>(470 859)</b>	<b>117 056</b>	<b>113 425</b>	<b>128 468</b>	<b>143 544</b>	<b>159 222</b>	<b>175 172</b>	<b>193 355</b>	<b>212 251</b>	<b>417 421</b>
Perpetuidade										10 105 928
<b>FCFF com perpetuidade</b>	<b>(470 859)</b>	<b>117 056</b>	<b>113 425</b>	<b>128 468</b>	<b>143 544</b>	<b>159 222</b>	<b>175 172</b>	<b>193 355</b>	<b>212 251</b>	<b>10 337 412</b>
Factor de atualização - WACC	1,00	0,96	0,93	0,89	0,86	0,83	0,80	0,77	0,74	0,71
<b>FCFF descontado VR</b>	<b>(470 859)</b>	<b>112 743</b>	<b>105 222</b>	<b>114 786</b>	<b>123 532</b>	<b>131 976</b>	<b>139 847</b>	<b>148 677</b>	<b>157 194</b>	<b>297 755</b>
<b>FCFF descontado acumulado VR</b>	<b>(470 859)</b>	<b>(358 115)</b>	<b>(252 894)</b>	<b>(138 108)</b>	<b>(14 576)</b>	<b>117 400</b>	<b>257 248</b>	<b>405 924</b>	<b>563 119</b>	<b>860 874</b>
<b>FCFF descontado perpetuidade</b>	<b>(470 859)</b>	<b>112 743</b>	<b>105 222</b>	<b>114 786</b>	<b>123 532</b>	<b>131 976</b>	<b>139 847</b>	<b>148 677</b>	<b>157 194</b>	<b>7 373 897</b>
<b>FCFF descontado acumulado perpetuidade</b>	<b>(470 859)</b>	<b>(358 115)</b>	<b>(252 894)</b>	<b>(138 108)</b>	<b>(14 576)</b>	<b>117 400</b>	<b>257 248</b>	<b>405 924</b>	<b>563 119</b>	<b>7 937 016</b>
<b>ANÁLISE DE VIABILIDADE</b>										
VAL	860 874	7 937 016								
TIR	27,99%	52,49%								
Payback	5,11	5,11 anos								
Valor Residual	185 938	Nota: CAPEX + FM no último ano de investimento								
Valor da perpetuidade	10 105 928									

Tabela 5 – Cálculo do WACC

O perfil temporal do endividamento, incluindo a reclassificação anual entre passivo corrente e não corrente e o saldo em dívida existente no final do horizonte de projeção, encontra-se

refletido no Balanço Previsional (Anexo 10). De acordo com as projeções realizadas, esta estrutura não compromete a viabilidade do projeto, tendo em conta os níveis estimados de fluxos de caixa e liquidez.

De forma global, a estrutura de financiamento adotada revela-se coerente com a natureza do Projeto Herdade do Calisto, permitindo suportar o investimento incremental identificado, assegurar o cumprimento do serviço da dívida e maximizar a criação de valor económico, tanto na ótica do projeto como na ótica do investidor.

#### **4.6.3 Rendimentos e gastos de exploração**

Os rendimentos de exploração resultam maioritariamente da atividade de alojamento em unidades de eco-glamping, sendo complementada por receitas associadas a camas extra, serviços de enoturismo, atividades de natureza e bem-estar e venda de vinho produzido na exploração, conforme detalhado nos pressupostos operacionais apresentados nos Anexos 1 a 4. Esta diversificação das fontes de receita constitui um elemento central do modelo de negócio, contribuindo para a mitigação do risco associado à sazonalidade da procura turística e reduzindo a dependência de uma única tipologia de rendimento.

Do lado dos gastos de exploração, o projeto apresenta uma estrutura de custos com forte componente fixa, destacando-se os gastos com pessoal, os fornecimentos e serviços externos, os custos administrativos, contabilísticos e jurídicos, bem como os encargos com seguros, manutenção e energia. Os custos variáveis, embora relevantes, apresentam um peso relativo inferior, estando sobretudo associados ao consumo de matérias-primas e materiais ligados à atividade vitivinícola. Esta configuração implica a existência de um ponto morto relativamente elevado, tornando o desempenho económico do projeto particularmente sensível à taxa de ocupação das unidades de glamping.

A análise empírica dos resultados de exploração, baseada no modelo financeiro elaborado, evidencia que o projeto apresenta resultados operacionais (EBIT) positivos desde o primeiro ano de exploração, com uma evolução claramente crescente ao longo do horizonte temporal considerado. Conforme ilustrado na Tabela 6, o EBIT evolui de 18.197 € em 2027, primeiro ano de exploração, para 271.916 € em 2036, refletindo a consolidação progressiva da operação, o aumento da taxa de ocupação e a diluição dos custos fixos à medida que o volume de atividade cresce.

	2027	2028	2029	2030	2031	2032	2033	2034	2035	2036
+ EBIT	18.197	79.065	101.302	120.327	139.758	162.151	189.268	212.704	239.577	271.916

*Tabela 6 – Evolução dos resultados operacionais (EBIT)*

A trajetória crescente dos resultados operacionais demonstra que o crescimento dos rendimentos ocorre a um ritmo superior ao aumento dos gastos de exploração, permitindo a melhoria sustentada da margem operacional ao longo do tempo. Esta evolução confirma a coerência entre o posicionamento premium do empreendimento, a estrutura de custos adotada e o nível de preços praticado.

A capacidade do projeto para gerar resultados operacionais positivos e crescentes constitui um elemento determinante da sua sustentabilidade económico-financeira, permitindo suportar as depreciações, assegurar o serviço da dívida associado à estrutura de financiamento adotada e remunerar o capital investido. Estes resultados operacionais servem, assim, de base à geração dos fluxos de caixa positivos e à criação de valor económico, cuja análise é aprofundada nos pontos seguintes.

#### **4.6.4 Demonstração de resultados previsional**

A demonstração de resultados previsional (Anexo 5) permite analisar a evolução do desempenho económico do empreendimento ao longo do horizonte temporal de análise, evidenciando a capacidade do projeto para gerar resultados líquidos positivos e sustentáveis.

De acordo com o Anexo 9, o volume de negócios apresenta uma trajetória crescente ao longo do período considerado, refletindo a consolidação progressiva da operação, o aumento da taxa de ocupação das unidades de eco-glamping e a diversificação das fontes de receita. Esta evolução traduz-se numa melhoria consistente dos resultados operacionais, já analisados no ponto anterior.

Após consideração das depreciações e amortizações associadas ao investimento incremental em requalificação de infraestruturas e equipamentos, bem como dos encargos financeiros resultantes da estrutura de financiamento definida, o projeto apresenta resultados líquidos positivos desde os primeiros anos de exploração, com um crescimento significativo ao longo do tempo.

Em termos quantitativos, o resultado líquido evolui de 6.496 € no primeiro ano de exploração (2027) para 177.824 € no último ano do horizonte temporal (2036), evidenciando uma trajetória claramente ascendente. Esta evolução demonstra que o projeto não só consegue suportar os custos operacionais e financeiros associados, como também gerar excedentes económicos crescentes, reforçando a sua atratividade económica e financeira.

A evolução positiva dos resultados líquidos evidencia a capacidade do projeto para gerar valor económico de forma sustentada, mesmo após a consideração dos encargos financeiros associados ao serviço da dívida. Este desempenho reflete a coerência entre o modelo de negócio adotado, o posicionamento premium do empreendimento e a estrutura de custos definida.

Deste modo, a demonstração de resultados previsional constitui, assim, um elemento central na avaliação da viabilidade económico-financeira do projeto, servindo de base à análise dos fluxos de caixa, apresentada no ponto seguinte, e à avaliação da criação de valor económico através dos indicadores de viabilidade.

O Balanço Previsional do projeto (Anexo 6) foi elaborado de forma integrada com a Demonstração de Resultados e com os mapas de fluxo de caixa, refletindo a evolução do ativo fixo líquido após depreciações e amortizações, a acumulação de resultados em capital próprio e a estrutura temporal do endividamento.

#### **4.6.5 Fluxos de Caixa**

A análise dos fluxos de caixa permite avaliar a capacidade real do projeto para gerar liquidez ao longo do horizonte temporal considerado, depois de contabilizados os resultados operacionais, o investimento incremental, as variações do fundo de maneo e o serviço da dívida. Trata-se de uma análise essencial para aferir a sustentabilidade financeira do projeto e a sua capacidade para criar valor económico.

Os fluxos de caixa operacionais resultam do resultado líquido, ajustado pelos gastos sem impacto em caixa, nomeadamente as depreciações e amortizações, e pelas variações do fundo de maneo. Conforme evidenciado no mapa de tesouraria (Anexo 7), o projeto gera fluxos de caixa operacionais positivos desde os primeiros anos de exploração, refletindo a solidez da atividade operacional e a coerência entre o modelo de negócio e a estrutura de custos adotada.

Depois de considerado o investimento incremental inicial, concentrado maioritariamente no ano 0, e as necessidades subsequentes de capital circulante, os fluxos de caixa do projeto apresentam uma trajetória claramente crescente ao longo do período de análise. Esta evolução acompanha o crescimento dos resultados operacionais e a consolidação progressiva do empreendimento no mercado.

A geração de fluxos de caixa positivos permite ao projeto suportar o serviço da dívida, assegurando o pagamento de juros e amortizações ao longo do período considerado, sem comprometer a liquidez operacional. Além disso, os fluxos de caixa gerados são suficientes para remunerar o capital investido, criando condições favoráveis para a criação de valor económico.

A análise evidencia ainda que o esforço financeiro inicial associado ao investimento incremental é progressivamente recuperado ao longo do tempo, sustentando os resultados obtidos nos indicadores de viabilidade económica apresentados no ponto seguinte. A trajetória crescente dos fluxos de caixa constitui, assim, um elemento central na validação da viabilidade económico-financeira do projeto.

A coerência entre a geração de liquidez e a posição financeira do projeto encontra-se refletida no Balanço Previsional (Anexo 10), onde a evolução da rubrica “Caixa e depósitos bancários” traduz a acumulação dos Fluxos de caixa líquidos após investimento, variações de fundo de maneio e serviço da dívida.

#### **4.6.6 Indicadores de viabilidade**

A avaliação da viabilidade económico-financeira assenta na análise dos principais indicadores de decisão em investimento, designadamente, Valor Atual Líquido (VAL), Taxa Interna de Rentabilidade (TIR) e Período de Recuperação do Investimento (Payback), calculados a partir dos Fluxos de caixa projetados ao longo do horizonte temporal considerado.

Para efeitos de atualização dos fluxos de caixa foi utilizada uma taxa de desconto consistente com o perfil de risco do projeto, correspondente ao Custo Médio Ponderado do Capital (WACC). A utilização do WACC permite incorporar, de forma integrada, o custo do capital próprio e o custo da dívida, refletindo adequadamente a estrutura de financiamento adotada e o risco associado à atividade desenvolvida.

Os resultados obtidos evidenciam uma criação de valor económico significativa. Com efeito, o projeto apresenta um VAL positivo de 860.874 €, o que significa que o valor atual dos Fluxos de caixa gerados supera largamente o investimento incremental realizado. Este resultado constitui um primeiro e claro indicador da viabilidade económica do projeto.

A Taxa Interna de Rentabilidade, estimada em 27,99%, reforça esta conclusão, ao situar-se de forma expressiva acima do WACC utilizado como taxa de desconto. Este diferencial positivo traduz uma capacidade de geração de rendibilidade compatível com o risco assumido, confirmando a atratividade do investimento.

No que respeita ao período de recuperação do investimento, o projeto apresenta um Payback aproximado de 5,1 anos, evidenciando que o capital investido é recuperado num prazo coerente com a natureza e a escala do empreendimento. Este indicador assume particular relevância num projeto com uma componente inicial significativa de investimento em requalificação de infraestruturas.

Importa ainda salientar que a estrutura de financiamento adotada contribui para potenciar a rendibilidade do capital próprio, refletindo-se numa criação de valor particularmente atrativa para o investidor. Este efeito reforça a robustez global do projeto e a sua capacidade para gerar valor económico de forma sustentada ao longo do tempo.

<b>Indicador</b>	<b>Valor</b>
<b>VAL (€)</b>	860.874
<b>TIR (%)</b>	27,99
<b>Payback (anos)</b>	5,1

*Tabela 7 - Indicadores de viabilidade económico-financeira*

Em síntese, os indicadores de viabilidade analisados evidenciam que o Projeto Herdade do Calisto apresenta uma sólida capacidade de criação de valor económico, combinando níveis elevados de rendibilidade com prazos de recuperação compatíveis com a natureza do investimento. Não obstante os resultados claramente positivos obtidos, importa avaliar em que

medida estas conclusões se mantêm face a eventuais variações nos principais pressupostos do modelo, nomeadamente aqueles relacionados com a procura, os preços e os custos operacionais. Nesse sentido, o ponto seguinte procede à análise da sensibilidade do projeto, permitindo testar a robustez da viabilidade económico-financeira apurada.

#### **4.6.7 Análise da sensibilidade**

A análise de sensibilidade tem como finalidade testar a robustez dos resultados económico-financeiros obtidos, testando o impacto de variações nos principais pressupostos do modelo sobre os indicadores de viabilidade anteriormente analisados. Este exercício permite identificar as variáveis críticas do projeto e compreender em que medida alterações desfavoráveis no contexto operacional podem afetar a criação de valor económico.

Atendendo à natureza do empreendimento, as variáveis com maior impacto na viabilidade económica são aquelas diretamente relacionadas com a procura turística e a exploração operacional, nomeadamente a taxa de ocupação das unidades de glamping, o nível médio de preços praticados e a estrutura de custos operacionais, em particular os custos fixos associados ao funcionamento da unidade.

A sensibilidade do projeto à taxa de ocupação está relacionada com a existência de uma estrutura de custos com peso significativo de custos fixos, conforme analisado no ponto 4.6.3. Reduções na taxa de ocupação têm um impacto direto nos rendimentos de exploração, afetando de forma mais do que proporcional os resultados operacionais e, conseqüentemente, os fluxos de caixa gerados. Ainda assim, os resultados obtidos na avaliação base indicam uma margem de segurança confortável, permitindo acomodar variações moderadas da procura sem comprometer a viabilidade económica do projeto.

De igual modo, variações nos preços médios praticados influenciam diretamente o nível de rendimentos, refletindo-se nos indicadores de viabilidade. O posicionamento premium do empreendimento e a diversificação das fontes de receita contribuem, no entanto, para mitigar este risco, reduzindo a dependência exclusiva do alojamento enquanto única fonte de geração de valor.

No que respeita aos custos operacionais, aumentos não previstos nos fornecimentos e serviços externos, nos custos energéticos ou nos gastos com pessoal podem pressionar as

margens operacionais. Contudo, a evolução crescente dos resultados operacionais observada ao longo do horizonte temporal indica uma capacidade progressiva de absorção destes impactos, sustentada pelo crescimento da atividade e pela diluição dos custos fixos.

De forma global, a análise de sensibilidade mostra que, embora o projeto apresente naturalmente exposição a variações nos principais pressupostos operacionais, os resultados económico-financeiros obtidos revelam uma robustez significativa, mantendo-se a viabilidade económica e a criação de valor em cenários de variação razoável das variáveis críticas. Esta robustez reforça a consistência das conclusões retiradas no ponto anterior e sustenta a decisão favorável à implementação do projeto.

#### **4.6.8 Método de Monte Carlo**

Embora a análise financeira tradicional aponte para um cenário muito promissor, com um Valor Atual Líquido (VAL) de 860.874 euros, sabemos que o lançamento de um projeto turístico como a Herdade do Calisto envolve sempre uma dose de imprevisibilidade. Neste contexto, foi desenvolvida uma simulação de Monte Carlo aplicada aos fluxos de caixa livres para a empresa (FCFF), descontados ao custo médio ponderado do capital (WACC), com o objetivo de estimar a distribuição probabilística do VAL e quantificar o risco económico do investimento.

A modelização centrou-se em quatro variáveis críticas: receitas operacionais, custos com energia, custos com pessoal e investimento inicial (CAPEX no Ano 0). A variável “Receitas” incorpora simultaneamente a incerteza associada à taxa de ocupação e ao preço médio por unidade, permitindo capturar o risco comercial de forma agregada e evitando redundância analítica. Os custos energéticos foram considerados pela sua exposição a volatilidade exógena, particularmente relevante no contexto macroeconómico recente. Os custos com pessoal refletem uma componente estrutural e parcialmente rígida da estrutura de gastos, enquanto o CAPEX incorpora o risco de desvios orçamentais típicos de projetos greenfield (projetos desenvolvidos de raiz sem estrutura operacional prévia).

Na ausência de histórico estatístico que permitisse estimar distribuições empíricas robustas, optou-se pela utilização de distribuições triangulares, definidas por valores mínimo, mais provável e máximo, fundamentados em julgamento técnico informado e coerência económica. Foram realizadas 5.000 iterações, número que assegura convergência estatística dos principais quantis da distribuição, permitindo obter estimativas estáveis para a média, mediana e percentis

extremos. Os pressupostos e resultados detalhados da simulação encontram-se apresentados nos Anexos 8 a 11.

No cenário base probabilístico, o VAL médio estimado foi de 788.365 euros, valor inferior ao obtido na análise determinística, refletindo o efeito assimétrico do risco sobre o valor esperado. O percentil 5 (P5) situou-se em 570.381 euros, indicando que, em apenas 5% das simulações, o projeto gera um VAL inferior a esse montante. A mediana (P50) foi de 787.731 euros, próxima da média simulada, evidenciando relativa simetria da distribuição. O percentil 95 (P95) atingiu 999.539 euros, refletindo o potencial de valorização em cenários favoráveis. Em nenhuma das 5.000 simulações realizadas se observou destruição de valor, sendo a probabilidade estimada de VAL positivo igual a 100%.

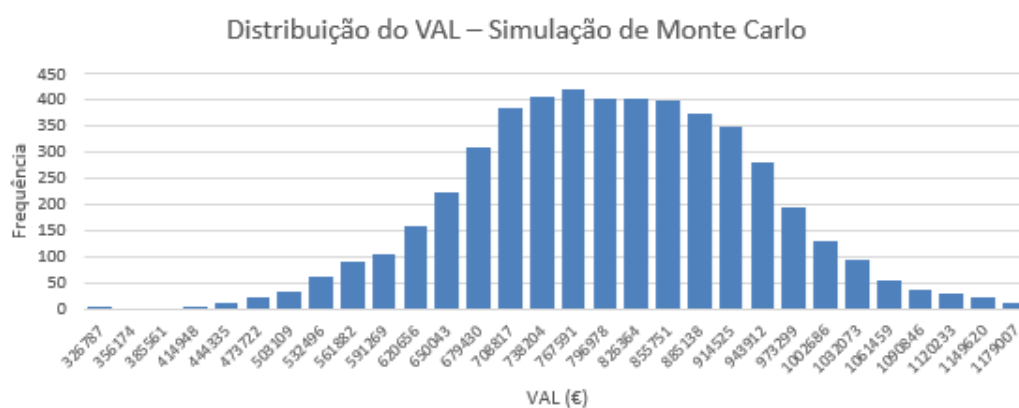


Figura 2 – Distribuição do VAL simulada (cenário base)

A distribuição obtida apresenta forma aproximadamente normal, com concentração dos resultados em torno do intervalo entre 700.000 e 900.000 euros, sugerindo que a incerteza modelada conduz predominantemente a variações no nível de valor gerado e não à sua reversão para território negativo. Este resultado evidencia robustez estrutural do projeto dentro dos intervalos de variação assumidos.

Com o propósito de testar a resiliência do modelo sob condições adversas mais exigentes, foi realizado um stress-test mediante alargamento dos intervalos de variação das variáveis críticas, nomeadamente a redução das receitas até -15%, o aumento dos custos com energia até +30%, o aumento dos custos com pessoal até +20% e o aumento do CAPEX até +25%, mantendo-se inalterado o valor mais provável. Sob estas hipóteses, verificou-se uma deslocação da

distribuição para valores inferiores, refletindo deterioração dos indicadores de valor esperado e agravamento do risco descendente.

O VAL médio reduziu-se para 676.157 euros, enquanto o percentil 5 passou para 360.904 euros, evidenciando aumento significativo do risco descendente (downside risk), entendido como a probabilidade de obtenção de valores VAL substancialmente inferiores ao cenário base. A mediana diminuiu para 686.458 euros e o percentil 95 para 944.802 euros. O valor mínimo observado nas simulações aproximou-se do limiar de neutralidade económica, situando-se em 78.177 euros. Ainda assim, a probabilidade de VAL positivo manteve-se em 100%, o que indica que, mesmo sob choques adversos plausíveis e simultâneos nas principais variáveis operacionais, o projeto preserva capacidade de criação de valor.

<b>Indicador</b>	<b>Base</b>	<b>Stress</b>
<b>VAL médio (€)</b>	788.365	676.157
<b>P5 (€)</b>	570.381	360.904
<b>P50 (€)</b>	787.731	686.458
<b>P95 (€)</b>	999.539	944.802
<b>Mínimo observado (€)</b>	297.400	78.177
<b>Probabilidade VAL &gt; 0</b>	100%	100%

*Tabela 8 - Comparação dos principais indicadores de simulação de Monte Carlo (Base vs Stress)*

Em suma, a simulação de Monte Carlo não apenas confirma a viabilidade do empreendimento, como permite qualificar a natureza do risco envolvido. O risco identificado assume predominantemente a forma de compressão do valor económico e não de destruição estrutural do investimento. A introdução desta dimensão probabilística reforça a robustez da decisão de investimento, ao integrar explicitamente a incerteza operacional no processo de avaliação financeira e ao demonstrar que, dentro de intervalos economicamente plausíveis, o projeto apresenta resiliência consistente.

## 4.7 Discussão crítica da viabilidade económica

A análise da viabilidade económico-financeira da Herdade do Calisto – Wine & Nature Retreat, desenvolvida ao longo do ponto 4.6, permite concluir que o projeto apresenta uma capacidade consistente de criação de valor económico, assente numa combinação equilibrada entre resultados operacionais positivos, geração sustentada de Fluxos de caixa e indicadores de viabilidade claramente favoráveis. Ainda assim, uma avaliação rigorosa não se esgota na leitura dos resultados obtidos, exigindo uma reflexão crítica sobre os pressupostos adotados e os riscos inerentes à sua concretização.

Os indicadores de viabilidade apurados, designadamente um VAL positivo, uma TIR significativamente superior ao WACC e um período de recuperação do investimento compatível com a natureza do projeto, apontam para uma atratividade económica elevada. Estes resultados refletem, em grande medida, a opção por um modelo de investimento assente na requalificação de património pré-existente, o que permite limitar o esforço financeiro inicial e potenciar a criação de valor ao longo do tempo.

Um dos principais fatores que sustentam a viabilidade económica do projeto reside na estrutura dos rendimentos de exploração, caracterizada pela diversificação das fontes de receita. A combinação entre alojamento, experiências enoturísticas, atividades de natureza e venda de vinho contribui para reduzir a dependência de uma única fonte de rendimento e mitigar o impacto da sazonalidade da procura turística. Esta diversificação assume particular relevância num projeto orientado para o turismo de experiência, onde a procura pode apresentar flutuações significativas.

Em contrapartida, o projeto evidencia uma estrutura de custos com um peso relevante de custos fixos, o que se traduz num ponto morto relativamente elevado e numa maior sensibilidade dos resultados à taxa de ocupação das unidades de glamping. Este aspeto constitui um risco operacional que importa reconhecer, sobretudo em cenários de abrandamento da procura. Ainda assim, a evolução positiva dos resultados operacionais projetados sugere uma capacidade crescente de absorção destes custos à medida que a atividade se consolida e o volume de negócios aumenta.

A estrutura de financiamento adotada desempenha igualmente um papel central na análise crítica da viabilidade. O recurso a capitais alheios permite potenciar a rentabilidade do capital

próprio, sem comprometer a sustentabilidade financeira do projeto, uma vez que os Fluxos de caixa gerados se revelam suficientes para assegurar o serviço da dívida. Esta opção exige, no entanto, uma gestão cuidada da liquidez e uma monitorização contínua do desempenho operacional, de modo a garantir o cumprimento dos compromissos financeiros ao longo do tempo. A acumulação progressiva de liquidez ao longo do horizonte temporal resulta da opção metodológica de retenção integral dos resultados, não tendo sido considerada distribuição de dividendos no período de análise, reforçando assim a robustez financeira do projeto.

No que respeita à análise do risco, a abordagem desenvolvida através da análise de sensibilidade permitiu identificar as variáveis críticas do projeto, em particular a taxa de ocupação, os preços praticados e os custos operacionais. Esta análise foi posteriormente aprofundada mediante a aplicação de uma simulação de Monte Carlo ao VAL do projeto, permitindo quantificar a dispersão dos resultados e avaliar a robustez da decisão de investimento sob múltiplos cenários probabilísticos. Os resultados evidenciaram que, mesmo considerando variações adversas plausíveis nas principais variáveis operacionais, o projeto mantém VAL positivo em todas as simulações realizadas, sendo o risco identificado predominantemente de compressão do valor económico e não de destruição estrutural do investimento. A realização de um stress-test adicional reforçou esta conclusão, demonstrando resiliência do modelo económico mesmo sob hipóteses mais exigentes.

Em suma, a viabilidade económica da Herdade do Calisto assenta num equilíbrio entre potencial de criação de valor, exposição ao risco operacional e capacidade de gestão eficiente dos recursos disponíveis. A integração da análise probabilística complementa a avaliação determinística e reforça a robustez da decisão de investimento, ao incorporar explicitamente a incerteza inerente ao setor turístico. Os resultados obtidos indicam que, mantendo-se os pressupostos considerados e assegurando uma gestão rigorosa da operação, o projeto apresenta condições para gerar valor económico de forma sustentada ao longo do tempo. Esta análise crítica fundamenta, de forma equilibrada e realista, uma decisão favorável à implementação do projeto, reconhecendo simultaneamente os desafios inerentes à sua execução.

## 5. CONCLUSÕES

O presente trabalho de projeto teve como propósito central o desenvolvimento de um plano de negócios e a avaliação da viabilidade económico-financeira da Herdade do Calisto – Wine & Nature Retreat. O estudo partiu de um enquadramento estratégico e conceptual desenhado para validar a coerência do modelo de negócio e a sua sustentabilidade económica a longo prazo.

A metodologia aplicada, que integrou a projeção de demonstrações financeiras, a análise de fluxo de caixa (Fluxos de caixas), o cálculo de indicadores tradicionais de avaliação de investimentos e a aplicação de uma simulação de Monte Carlo, revelou-se eficaz na resposta ao problema formulado e aos objetivos definidos. Os resultados alcançados permitem concluir que o projeto detém uma robustez económico-financeira assinalável, suportada pela geração consistente de resultados operacionais positivos, pela capacidade de criação de valor económico e por um prazo de recuperação do capital consentâneo com a natureza e escala do empreendimento.

Do ponto de vista estratégico, a Herdade do Calisto diferencia-se pela sua proposta de valor integrada. A fusão entre alojamento em eco-glamping, o enoturismo (focado no vinho de talha), turismo de natureza e as experiências de bem-estar cria um produto singular. Esta abordagem, aliada a um posicionamento premium e a uma escala intencionalmente reduzida, não só responde às tendências contemporâneas do turismo de experiência, como promove a valorização sustentável do território e do património local.

A análise económico-financeira demonstrou que a estrutura de investimento incremental assente, baseada na requalificação de infraestruturas e ativos pré-existentes, constitui um fator crítico de sucesso. Esta opção estratégica reduz significativamente o esforço financeiro inicial e maximiza o potencial de criação de valor. Os indicadores obtidos, nomeadamente o VAL positivo, a TIR superior ao custo médio ponderado do capital e um período de recuperação do investimento adequado, sustentam de forma inequívoca uma decisão favorável ao investimento.

A análise probabilística reforçou estas conclusões, evidenciando que, mesmo sob cenários adversos plausíveis e em contexto de stress operacional, o projeto preserva capacidade de geração de valor, sendo o risco identificado essencialmente de redução do valor esperado e não

de destruição económica. A probabilidade estimada de VAL positivo em todos os cenários simulados confirma a robustez estrutural do modelo financeiro desenvolvido.

Não obstante aos resultados positivos, a discussão crítica permitiu identificar riscos que exigem monitorização. Destaca-se a sensibilidade do modelo à taxa de ocupação e o peso da estrutura de custos fixos. Estes riscos não inviabilizam o projeto, mas reforçam a importância de uma gestão operacional rigorosa, focada no controlo da performance e na adaptação ágil às dinâmicas de mercado.

No plano metodológico, a integração da simulação de Monte Carlo elevou a qualidade da avaliação financeira, ao permitir não apenas concluir sobre a viabilidade do investimento, mas também caracterizar quantitativamente a natureza e magnitude do risco associado.

Em suma, o projeto Herdade do Calisto – Wine & Nature Retreat reúne condições sólidas para a sua implementação, combinando coerência estratégica, viabilidade económica e potencial de criação de valor sustentado. O presente plano fundamenta, assim, uma decisão de investimento positiva, ressalvando que o sucesso final dependerá da excelência na execução e da gestão eficiente dos riscos inerentes à atividade.

## REFERÊNCIAS BIBLIOGRÁFICAS

Ansoff, H. I. (1987). *Corporate strategy*. Penguin.

Artigo 18.º do Código do Imposto sobre o Valor Acrescentado. (s.d.). Obtido de [https://info.portaldasfinancas.gov.pt/pt/informacao\\_fiscal/codigos\\_tributarios/Cod\\_download/Documents/CIVA.pdf](https://info.portaldasfinancas.gov.pt/pt/informacao_fiscal/codigos_tributarios/Cod_download/Documents/CIVA.pdf)

Avlijaš, G. (2019). Examining the value of Monte Carlo simulation for project time management. *Journal of Sustainable Business & Management Solutions in Emerging Economies*.

Barringer, B. R., & Ireland, R. D. (2020). *Entrepreneurship: Successfully launching new ventures* (6th ed.). Pearson.

Bessièrre, V., & Stephany, E. (2017). Financing entrepreneurship: Bank finance and venture capital. *Foundations and Trends in Entrepreneurship*, 13(4–5), 217–388.

Bierman, H., & Smidt, S. (2007). *The capital budgeting decision: Economic analysis of investment projects*. Routledge.

Bodie, Z., Kane, A., & Marcus, A. J. (2021). *Investments* (12th ed.). McGraw-Hill Education.

Boyle, P. P. (1977). Options: A Monte Carlo approach. *Journal of Financial Economics*, 4(3), 323–338. [https://doi.org/10.1016/0304-405X\(77\)90005-8](https://doi.org/10.1016/0304-405X(77)90005-8)

Brealey, R. A., Myers, S. C., & Allen, F. (2019). *Principles of corporate finance* (13th ed.). McGraw-Hill Education.

Brinckmann, J., & Kim, S. M. (2015). Why we plan: The impact of nascent entrepreneurs' cognitive characteristics and human capital on business planning. *Strategic Entrepreneurship Journal*, 9(2), 153–166. <https://doi.org/10.1002/sej.1197>

Brinckmann, J., Grichnik, D., & Kapsa, D. (2010). Should entrepreneurs plan or just storm the castle? *Journal of Business Venturing*, 25(1), 24–40. <https://doi.org/10.1016/j.jbusvent.2008.10.007>

Buckley, R. (2009). *Ecotourism: Principles and practices*. CABI.

Burns, P. (2020). *Entrepreneurship and small business* (5th ed.). Palgrave Macmillan.

Bygrave, W. D., & Zacharakis, A. (2014). *Entrepreneurship* (3rd ed.). Wiley.

Câmara Municipal de Mora. (s.d.). Obtido de <https://www.cm-mora.pt>

Carvalho, M., & Magalhães, G. (2003). *Análise económico-financeira de empresas*. Universidade Católica Editora.

Copeland, T., Koller, T., & Murrin, J. (2000). *Valuation: Measuring and managing the value of companies*. Wiley.

Crum, M., & Rayhord, C. (2019). Using Monte Carlo simulations for pro forma financial statements. *Journal of Accounting & Finance*.

Damodaran, A. (2012). *Investment valuation: Tools and techniques for determining the value of any asset* (3rd ed.). Wiley.

Damodaran, A. (2015). *Applied corporate finance* (4th ed.). Wiley.

Decreto-Lei n.º 39/2008, de 7 de março. *Diário da República*, 1.ª série, n.º 48. <https://dre.pt/dre/detalhe/decreto-lei/39-2008-249706>

Decreto-Lei n.º 80/2017, de 30 de junho. *Diário da República*, 1.ª série, n.º 125. <https://dre.pt/dre/detalhe/decreto-lei/80-2017-107645168>

Delmar, F., & Shane, S. (2003). Does business planning facilitate the development of new ventures? *Strategic Management Journal*, 24(12), 1165–1185. <https://doi.org/10.1002/smj.349>

Dixit, A., & Pindyck, R. (1994). *Investment under uncertainty*. Princeton University Press.

Drucker, P. F. (1985). *Innovation and entrepreneurship*. Harper & Row.

Fama, E. F., & French, K. R. (2004). The capital asset pricing model: Theory and evidence. *Journal of Economic Perspectives*, 18(3), 25–46. <https://doi.org/10.1257/0895330042162430>

Fayolle, A., & Gailly, B. (2015). The impact of entrepreneurship education on entrepreneurial attitudes and intention. *Journal of Small Business Management*, 53(1), 75–93. <https://doi.org/10.1111/jsbm.12065>

Fisher, I. (1930). *The theory of interest*. Macmillan.

Gibson, B., & Cassar, G. (2005). Longitudinal analysis of relationships between planning and performance in small firms. *Small Business Economics*, 25(3), 207–222. <https://doi.org/10.1007/s11187-004-6480-z>

Götze, U., Northcott, D., & Schuster, P. (2015). *Investment appraisal: Methods and models* (2nd ed.). Springer.

Hazen, G. B. (2003). A new perspective on multiple internal rates of return. *The Engineering Economist*, 48(1), 31–51. <https://doi.org/10.1080/00137910308965056>

Hertz, D. B. (1964). Risk analysis in capital investment. *Harvard Business Review*, 42(1), 95–106.

Honig, B. (2011). A contingency model of business planning. *Academy of Management Proceedings*. <https://doi.org/10.5465/ambpp.2011.65869703>

Honig, B., & Karlsson, T. (2004). Institutional forces and the written business plan. *Journal of Management*, 30(1), 29–48. <https://doi.org/10.1016/j.jm.2002.11.002>

Hull, J. C. (2021). *Risk management and financial institutions* (5th ed.). Wiley.

- Jensen, M. C. (2001). Value maximization, stakeholder theory, and the corporate objective function. *Journal of Applied Corporate Finance*, 14(3), 8–21. <https://doi.org/10.1111/j.1745-6622.2001.tb00434.x>
- Johnson, G., Scholes, K., & Whittington, R. (2017). *Exploring corporate strategy* (11th ed.). Pearson.
- Kaczmarzyk, M. (2019). Risk and uncertainty in enterprise valuation. *Journal of Entrepreneurship, Management and Innovation*, 15(3), 69–94.
- Koller, T., Goedhart, M., & Wessels, D. (2020). *Valuation: Measuring and managing the value of companies* (7th ed.). Wiley.
- Lane, B. (1994). What is rural tourism? *Journal of Sustainable Tourism*, 2(1–2), 7–21. <https://doi.org/10.1080/09669589409510680>
- McGrath, R. G. (2013). *The end of competitive advantage*. Harvard Business Review Press.
- Mintzberg, H. (1994). *The rise and fall of strategic planning*. Free Press.
- Modigliani, F., & Miller, M. H. (1963). Corporate income taxes and the cost of capital: A correction. *American Economic Review*, 53(3), 433–443. <https://doi.org/10.2307/1809167>
- Mota, A., Barroso, C., Nunes, J., & Ferreira, M. (2010). *Finanças da empresa: Teoria e prática*. Edições Sílabo.
- Myers, S. C. (1984). The capital structure puzzle. *Journal of Finance*.
- Myers, S. C., & Majluf, N. (1984). Corporate financing and investment decisions. *Journal of Financial Economics*.
- Organisation for Economic Co-operation and Development. (2020). *Tourism trends and policies 2020*. OECD Publishing. <https://doi.org/10.1787/6b47b985-en>
- Portaria n.º 261/2009, de 12 de março. *Diário da República*, 1.ª série, n.º 50. <https://dre.pt/dre/detalhe/portaria/261-2009-492959>
- Ries, E. (2011). *The lean startup*. Crown Business.
- Ross, S. A., Westerfield, R. W., & Jaffe, J. (2002). *Corporate finance* (6th ed.). McGraw-Hill.
- Ross, S. A., Westerfield, R. W., & Jordan, B. D. (2022). *Fundamentals of corporate finance* (13th ed.). McGraw-Hill Education.
- Scarborough, N. M., & Cornwall, J. R. (2019). *Essentials of entrepreneurship and small business management* (9th ed.). Pearson.
- Sharpe, W. F. (1964). Capital asset prices: A theory of market equilibrium. *Journal of Finance*, 19(3), 425–442. <https://doi.org/10.1111/j.1540-6261.1964.tb02865.x>
- Shepherd, D. A., & Patzelt, H. (2018). *Entrepreneurial cognition*. Palgrave Macmillan.

- Spence, M. (1973). Job market signaling. *Quarterly Journal of Economics*, 87(3), 355–374.
- Teichroew, D., Robichek, A. A., & Montalbano, M. (1965). Mathematical analysis of rates of return under certainty. *Management Science*, 11(3), 395–403.
- Turismo de Portugal, I.P. (2017). *Estratégia Turismo 2027*. <https://www.turismodeportugal.pt>
- UNWTO. (2019). *International tourism highlights*. <https://doi.org/10.18111/9789284421152>
- UNWTO. (2021). *Tourism and rural development*.
- Weaver, D. (2001). *The encyclopedia of ecotourism*. CABI.

# ANEXOS

## Anexo 1 – Pressupostos do Volume de Negócios por Segmento de Negócio

Herdade do Calisto - Wine & Nature Retreat				2027	2028	2029	2030	2031	2032	2033	2034	2035	2036
<b>Vendas de Mercadorias</b>	IVA aplicável	% Exportação	<Nome>	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
<b>IVA Vendas de Mercadorias</b>	<b>23,00%</b>	<b>0,00%</b>		-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Quantidade vendida (se quantidade desconhecida verificar a nota na Coluna D)					-	-	-	-	-	-	-	-	-
PVP (por defeito com crescimento anual à taxa de inflação)					-	-	-	-	-	-	-	-	-
Taxa crescimento Vendas (se quantidade desconhecida a verificar nota na Coluna D)				<b>0,00%</b>									
<b>Vendas de Produtos</b>	IVA aplicável	% Exportação	Vinho	<b>15.000</b>	<b>63.036</b>	<b>66.226</b>	<b>69.577</b>	<b>73.097</b>	<b>76.796</b>	<b>80.682</b>	<b>84.764</b>	<b>89.053</b>	<b>93.559</b>
<b>IVA Vendas de Produtos</b>	<b>23,00%</b>	<b>0,00%</b>		<b>3.450</b>	<b>14.498</b>	<b>15.232</b>	<b>16.003</b>	<b>16.812</b>	<b>17.663</b>	<b>18.557</b>	<b>19.496</b>	<b>20.482</b>	<b>21.519</b>
Quantidade vendida (se quantidade desconhecida verificar a nota na Coluna D)				1.000	4.120	4.244	4.371	4.502	4.637	4.776	4.919	5.067	5.219
PVP (por defeito com crescimento anual à taxa de inflação)				15	15	16	16	16	17	17	17	18	18
Taxa crescimento Vendas (se quantidade desconhecida a verificar nota na Coluna D)				<b>2,00%</b>	3,00%	3,00%	3,00%	3,00%	3,00%	3,00%	3,00%	3,00%	3,00%
<b>Serviços Prestados</b>	IVA aplicável	% Exportação	Época Baixa	<b>36.000</b>	<b>151.286</b>	<b>158.941</b>	<b>166.984</b>	<b>175.433</b>	<b>184.310</b>	<b>193.636</b>	<b>203.434</b>	<b>213.728</b>	<b>224.543</b>
<b>IVA Serviços Prestados</b>	<b>6,00%</b>	<b>0,00%</b>		<b>2.160</b>	<b>9.077</b>	<b>9.536</b>	<b>10.019</b>	<b>10.526</b>	<b>11.059</b>	<b>11.618</b>	<b>12.206</b>	<b>12.824</b>	<b>13.473</b>
Quantidade vendida (se quantidade desconhecida verificar a nota na Coluna D)				240	989	1.018	1.049	1.080	1.113	1.146	1.181	1.216	1.253
PVP (por defeito com crescimento anual à taxa de inflação)				150	153	156	159	162	166	169	172	176	179
Taxa crescimento Vendas (se quantidade desconhecida a verificar nota na Coluna D)				<b>2,00%</b>	3,00%	3,00%	3,00%	3,00%	3,00%	3,00%	3,00%	3,00%	3,00%
<b>Serviços Prestados</b>	IVA aplicável	% Exportação	Época Alta	<b>57.600</b>	<b>242.058</b>	<b>254.306</b>	<b>267.174</b>	<b>280.693</b>	<b>294.896</b>	<b>309.818</b>	<b>325.495</b>	<b>341.965</b>	<b>359.268</b>
<b>IVA Serviços Prestados</b>	<b>6,00%</b>	<b>0,00%</b>		<b>3.456</b>	<b>14.523</b>	<b>15.258</b>	<b>16.030</b>	<b>16.842</b>	<b>17.694</b>	<b>18.589</b>	<b>19.530</b>	<b>20.518</b>	<b>21.556</b>
Quantidade vendida (se quantidade desconhecida verificar a nota na Coluna D)				192	791	815	839	864	890	917	945	973	1.002
PVP (por defeito com crescimento anual à taxa de inflação)				300	306	312	318	325	331	338	345	351	359
Taxa crescimento Vendas (se quantidade desconhecida a verificar nota na Coluna D)				<b>2,00%</b>	3,00%	3,00%	3,00%	3,00%	3,00%	3,00%	3,00%	3,00%	3,00%
<b>Serviços Prestados</b>	IVA aplicável	% Exportação	Camas Extra	<b>3.780</b>	<b>15.885</b>	<b>16.689</b>	<b>17.533</b>	<b>18.420</b>	<b>19.353</b>	<b>20.332</b>	<b>21.361</b>	<b>22.441</b>	<b>23.577</b>
<b>IVA Serviços Prestados</b>	<b>6,00%</b>	<b>0,00%</b>		<b>227</b>	<b>953</b>	<b>1.001</b>	<b>1.052</b>	<b>1.105</b>	<b>1.161</b>	<b>1.220</b>	<b>1.282</b>	<b>1.346</b>	<b>1.415</b>
Quantidade vendida (se quantidade desconhecida verificar a nota na Coluna D)				108	445	458	472	486	501	516	531	547	564
PVP (por defeito com crescimento anual à taxa de inflação)				35	36	36	37	38	39	39	40	41	42
Taxa crescimento Vendas (se quantidade desconhecida a verificar nota na Coluna D)				<b>2,00%</b>	3,00%	3,00%	3,00%	3,00%	3,00%	3,00%	3,00%	3,00%	3,00%
<b>Serviços Prestados</b>	IVA aplicável	% Exportação	Átiv. Natureza	<b>2.100</b>	<b>8.825</b>	<b>9.272</b>	<b>9.741</b>	<b>10.234</b>	<b>10.751</b>	<b>11.295</b>	<b>11.867</b>	<b>12.467</b>	<b>13.098</b>
<b>IVA Serviços Prestados</b>	<b>23,00%</b>	<b>0,00%</b>		<b>483</b>	<b>2.030</b>	<b>2.132</b>	<b>2.240</b>	<b>2.354</b>	<b>2.473</b>	<b>2.598</b>	<b>2.729</b>	<b>2.868</b>	<b>3.013</b>
Quantidade vendida (se quantidade desconhecida verificar a nota na Coluna D)				60	247	255	262	270	278	287	295	304	313
PVP (por defeito com crescimento anual à taxa de inflação)				35	36	36	37	38	39	39	40	41	42
Taxa crescimento Vendas (se quantidade desconhecida a verificar nota na Coluna D)				<b>2,00%</b>	3,00%	3,00%	3,00%	3,00%	3,00%	3,00%	3,00%	3,00%	3,00%
<b>Serviços Prestados</b>	IVA aplicável	% Exportação	Átiv. bem-esta	<b>1.575</b>	<b>6.619</b>	<b>6.954</b>	<b>7.306</b>	<b>7.675</b>	<b>8.064</b>	<b>8.472</b>	<b>8.900</b>	<b>9.351</b>	<b>9.824</b>
<b>IVA Serviços Prestados</b>	<b>23,00%</b>	<b>0,00%</b>		<b>362</b>	<b>1.522</b>	<b>1.599</b>	<b>1.680</b>	<b>1.765</b>	<b>1.855</b>	<b>1.948</b>	<b>2.047</b>	<b>2.151</b>	<b>2.259</b>
Quantidade vendida (se quantidade desconhecida verificar a nota na Coluna D)				45	185	191	197	203	209	215	221	228	235
PVP (por defeito com crescimento anual à taxa de inflação)				35	36	36	37	38	39	39	40	41	42
Taxa crescimento Vendas (se quantidade desconhecida a verificar nota na Coluna D)				<b>2,00%</b>	3,00%	3,00%	3,00%	3,00%	3,00%	3,00%	3,00%	3,00%	3,00%
<b>Serviços Prestados</b>	IVA aplicável	% Exportação	Enoturismo	<b>1.575</b>	<b>6.619</b>	<b>6.954</b>	<b>7.306</b>	<b>7.675</b>	<b>8.064</b>	<b>8.472</b>	<b>8.900</b>	<b>9.351</b>	<b>9.824</b>
<b>IVA Serviços Prestados</b>	<b>23,00%</b>	<b>0,00%</b>		<b>362</b>	<b>1.522</b>	<b>1.599</b>	<b>1.680</b>	<b>1.765</b>	<b>1.855</b>	<b>1.948</b>	<b>2.047</b>	<b>2.151</b>	<b>2.259</b>
Quantidade vendida (se quantidade desconhecida verificar a nota na Coluna D)				45	185	191	197	203	209	215	221	228	235
PVP (por defeito com crescimento anual à taxa de inflação)				35	36	36	37	38	39	39	40	41	42
Taxa crescimento Vendas (se quantidade desconhecida a verificar nota na Coluna D)				<b>2,00%</b>	3,00%	3,00%	3,00%	3,00%	3,00%	3,00%	3,00%	3,00%	3,00%

Anexo 2 - Apuramento dos Gastos Operacionais

Herdade do Calisto - Wine & Nature Retreat	2027	2028	2029	2030	2031	2032	2033	2034	2035	2036	
<b>3. Gastos Operacionais</b>											
<b>3.1 Custo das Mercadorias Vendidas e Matérias Consumidas (CMVMC)</b>											
<b>Total CMVMC</b>	<b>6.000</b>	<b>25.214</b>	<b>26.490</b>	<b>27.831</b>	<b>29.239</b>	<b>30.718</b>	<b>32.273</b>	<b>33.906</b>	<b>35.621</b>	<b>37.424</b>	
<b>Total Compras</b>	<b>7.973</b>	<b>25.314</b>	<b>26.595</b>	<b>27.941</b>	<b>29.355</b>	<b>30.840</b>	<b>32.400</b>	<b>34.040</b>	<b>35.762</b>	<b>37.572</b>	
<b>Total IVA Compras</b>	<b>1.834</b>	<b>5.822</b>	<b>6.117</b>	<b>6.426</b>	<b>6.752</b>	<b>7.093</b>	<b>7.452</b>	<b>7.829</b>	<b>8.225</b>	<b>8.642</b>	
<b>Total Inventários finais</b>	<b>5.178</b>	<b>5.440</b>	<b>5.715</b>	<b>6.005</b>	<b>6.308</b>	<b>6.628</b>	<b>6.963</b>	<b>7.315</b>	<b>7.685</b>	<b>8.074</b>	
<b>Mercadorias</b>											
<b>Custo Mercadorias Vendidas (CMV)</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	
<b>IVA Compras</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	
Compras	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	
Inventários iniciais Mercadorias	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	
Inventários finais Mercadorias	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	
<b>Produtos</b>											
<b>Custo Matérias Consumidas (CMC)</b>	<b>40,00%</b>	<b>6.000</b>	<b>25.214</b>	<b>26.490</b>	<b>27.831</b>	<b>29.239</b>	<b>30.718</b>	<b>32.273</b>	<b>33.906</b>	<b>35.621</b>	<b>37.424</b>
<b>IVA Compras</b>	<b>23,00%</b>	<b>1.834</b>	<b>5.822</b>	<b>6.117</b>	<b>6.426</b>	<b>6.752</b>	<b>7.093</b>	<b>7.452</b>	<b>7.829</b>	<b>8.225</b>	<b>8.642</b>
Compras		7.973	25.314	26.595	27.941	29.355	30.840	32.400	34.040	35.762	37.572
Inventários iniciais Matérias primas		0	1.973	2.072	2.177	2.287	2.403	2.525	2.653	2.787	2.928
Inventários finais Matérias primas		1.973	2.072	2.177	2.287	2.403	2.525	2.653	2.787	2.928	3.076
<b>Custo de Produção</b>	<b>65,00%</b>	<b>9.750</b>	<b>40.973</b>	<b>43.047</b>	<b>45.225</b>	<b>47.513</b>	<b>49.917</b>	<b>52.443</b>	<b>55.097</b>	<b>57.885</b>	<b>60.814</b>
<b>Variação Produção= Variação dos inventários de Produção</b>		<b>3.205</b>	<b>162</b>	<b>170</b>	<b>179</b>	<b>188</b>	<b>198</b>	<b>208</b>	<b>218</b>	<b>229</b>	<b>241</b>
Inventários iniciais Produção		0	3.205	3.368	3.538	3.717	3.905	4.103	4.310	4.529	4.758
Inventários finais Produção		3.205	3.368	3.538	3.717	3.905	4.103	4.310	4.529	4.758	4.998

Anexo 3 - Apuramento dos Fornecimentos e Serviços Externos

Herdade do Calisto - Wine & Nature Retreat				2027	2028	2029	2030	2031	2032	2033	2034	2035	2036
3.2 Fornecimentos e Serviços Externos													
<b>Total FSE</b>				<b>24.281</b>	<b>99.067</b>	<b>101.048</b>	<b>103.069</b>	<b>105.131</b>	<b>107.233</b>	<b>109.378</b>	<b>111.565</b>	<b>113.797</b>	<b>116.073</b>
<b>IVA dos FSE</b>				<b>4.645</b>	<b>18.953</b>	<b>19.332</b>	<b>19.718</b>	<b>20.113</b>	<b>20.515</b>	<b>20.925</b>	<b>21.344</b>	<b>21.771</b>	<b>22.206</b>
	IVA aplicável	% C. Fixo	Valor Mensal										
<b>Subcontratos</b>	23,00%			<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>
Subcontratos	23,00%			0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
<b>Serviços Especializados</b>	IVA aplicável	% C. Fixo	Valor Mensal	<b>7.298</b>	<b>29.776</b>	<b>30.372</b>	<b>30.979</b>	<b>31.599</b>	<b>32.231</b>	<b>32.875</b>	<b>33.533</b>	<b>34.204</b>	<b>34.888</b>
Trabalhos Especializados	23,00%	100,00%	300	918	3.745	3.820	3.897	3.975	4.054	4.135	4.218	4.302	4.388
Publicidade e Propaganda	23,00%	20,00%	700	2.142	8.739	8.914	9.092	9.274	9.460	9.649	9.842	10.039	10.240
Vigilância e Segurança	23,00%	20,00%	800	2.448	9.988	10.188	10.391	10.599	10.811	11.027	11.248	11.473	11.702
Honorários	23,00%			0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Comissões	23,00%			0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Conservação e Reparação	23,00%	20,00%	585	1.790	7.304	7.450	7.599	7.751	7.906	8.064	8.225	8.390	8.557
<b>Materiais</b>	IVA aplicável	% C. Fixo	Valor Mensal	<b>383</b>	<b>1.561</b>	<b>1.592</b>	<b>1.624</b>	<b>1.656</b>	<b>1.689</b>	<b>1.723</b>	<b>1.757</b>	<b>1.793</b>	<b>1.828</b>
Ferramentas e Utensílios de Desgaste Rápido	23,00%			0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Livros e Documentação Técnica	23,00%			0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Material de Escritório	23,00%	20,00%	125	383	1.561	1.592	1.624	1.656	1.689	1.723	1.757	1.793	1.828
Artigos para Oferta	23,00%			0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
<b>Energia e Fluidos</b>	IVA aplicável	% C. Fixo	Valor Mensal	<b>9.257</b>	<b>37.767</b>	<b>38.522</b>	<b>39.292</b>	<b>40.078</b>	<b>40.880</b>	<b>41.697</b>	<b>42.531</b>	<b>43.382</b>	<b>44.249</b>
Electricidade	23,00%	20,00%	1000	3.060	12.485	12.734	12.989	13.249	13.514	13.784	14.060	14.341	14.628
Combustíveis	23,00%	20,00%	625	1.913	7.803	7.959	8.118	8.281	8.446	8.615	8.787	8.963	9.142
Água	6,00%	20,00%	1400	4.284	17.479	17.828	18.185	18.549	18.920	19.298	19.684	20.078	20.479
<b>Deslocações, Estadas e Transportes</b>	IVA aplicável	% C. Fixo	Valor Mensal	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>
Deslocações e Estadas	23,00%			0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Transportes de Pessoal	23,00%			0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Transportes de Mercadorias	23,00%			0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
<b>Serviços Diversos</b>	IVA aplicável	% C. Fixo	Valor Mensal	<b>6.426</b>	<b>26.218</b>	<b>26.742</b>	<b>27.277</b>	<b>27.823</b>	<b>28.379</b>	<b>28.947</b>	<b>29.526</b>	<b>30.116</b>	<b>30.719</b>
Rendas e Alugueres	23,00%			0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Comunicação	23,00%	20,00%	600	1.836	7.491	7.641	7.794	7.949	8.108	8.271	8.436	8.605	8.777
Seguros	0,00%	20,00%	300	918	3.745	3.820	3.897	3.975	4.054	4.135	4.218	4.302	4.388
Royalties	23,00%			0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Contencioso e Notariado	23,00%			0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Despesas de Representação	23,00%			0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Limpeza, Higiene e Conforto	23,00%	20,00%	1200	3.672	14.982	15.281	15.587	15.899	16.217	16.541	16.872	17.209	17.554
<b>Outros Serviços</b>	IVA aplicável	% C. Fixo	Valor Mensal	<b>918</b>	<b>3.745</b>	<b>3.820</b>	<b>3.897</b>	<b>3.975</b>	<b>4.054</b>	<b>4.135</b>	<b>4.218</b>	<b>4.302</b>	<b>4.388</b>
Outros Serviços	23,00%	20,00%	300	918	3.745	3.820	3.897	3.975	4.054	4.135	4.218	4.302	4.388

Anexo 4 - Estimativa dos Gastos com o Pessoal

Herdade do Calisto - Wine & Nature Retreat				2027	2028	2029	2030	2031	2032	2033	2034	2035	2036		
<b>3.3 Gastos com Pessoal</b>															
<b>Gastos com o Pessoal</b>				<b>64.274</b>	<b>258.988</b>	<b>258.988</b>	<b>263.525</b>	<b>268.795</b>	<b>274.171</b>	<b>279.655</b>	<b>285.248</b>	<b>290.953</b>	<b>296.772</b>		
<b>Nº Trabalhadores</b>				<b>10</b>	<b>10</b>	<b>10</b>	<b>10</b>	<b>10</b>	<b>10</b>	<b>10</b>	<b>10</b>	<b>10</b>	<b>10</b>		
Gerência				1	1	1	1	1	1	1	1	1	1		
Administrativo				1	1	1	1	1	1	1	1	1	1		
Comerciais				1	1	1	1	1	1	1	1	1	1		
Operacionais				7	7	7	7	7	7	7	7	7	7		
Outros															
<b>Remuneração Base Total (Inclui IHT, diuturnidades)</b>				<b>% C. Fixo</b>	<b>Valor Mensal</b>	<b>43.050</b>	<b>172.200</b>	<b>172.200</b>	<b>175.644</b>	<b>179.157</b>	<b>182.740</b>	<b>186.395</b>	<b>190.123</b>	<b>193.925</b>	<b>197.804</b>
Gerência				100%	2500	8.750	35.000	35.000	35.700	36.414	37.142	37.885	38.643	39.416	40.204
Administrativo				100%	1500	5.250	21.000	21.000	21.420	21.848	22.285	22.731	23.186	23.649	24.122
Comerciais				70%	1300	4.550	18.200	18.200	18.564	18.935	19.314	19.700	20.094	20.496	20.906
Operacionais				100,00%	1000	24.500	98.000	98.000	99.960	101.959	103.998	106.078	108.200	110.364	112.571
Outros						-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
<b>Subsídio de Alimentação Total</b>				<b>% C. Fixo</b>	<b>Valor Diário</b>	<b>3.150</b>	<b>14.490</b>	<b>14.490</b>	<b>14.137</b>	<b>14.420</b>	<b>14.708</b>	<b>15.003</b>	<b>15.303</b>	<b>15.609</b>	<b>15.921</b>
Subsídio de Alimentação				100%	6	3.150	14.490	14.490	14.137	14.420	14.708	15.003	15.303	15.609	15.921
<b>Outras Remunerações (Opcional)</b>				<b>% C. Fixo</b>	<b>Valor Mensal</b>	<b>150</b>	<b>600</b>	<b>600</b>	<b>612</b>	<b>624</b>	<b>637</b>	<b>649</b>	<b>662</b>	<b>676</b>	<b>689</b>
Gerência						-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Administrativo						-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Comerciais				30%	50	150	600	600	612	624	637	649	662	676	689
Operacionais						-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Outros						-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
<b>Segurança Social</b>				<b>% C. Fixo</b>		<b>15.012</b>	<b>60.048</b>	<b>60.048</b>	<b>61.249</b>	<b>62.474</b>	<b>63.723</b>	<b>64.998</b>	<b>66.298</b>	<b>67.624</b>	<b>68.976</b>
TSU Empresa						10.260	41.040	41.040	41.861	42.698	43.552	44.423	45.311	46.218	47.142
TSU Colaboradores						4.752	19.008	19.008	19.388	19.776	20.171	20.575	20.986	21.406	21.834
<b>IRS</b>						<b>6.480</b>	<b>25.920</b>	<b>25.920</b>	<b>26.438</b>	<b>26.967</b>	<b>27.507</b>	<b>28.057</b>	<b>28.618</b>	<b>29.190</b>	<b>29.774</b>
IRS						6.480	25.920	25.920	26.438	26.967	27.507	28.057	28.618	29.190	29.774
<b>Fundos de Compensação</b>						<b>32</b>	<b>130</b>	<b>130</b>	<b>132</b>	<b>135</b>	<b>138</b>	<b>140</b>	<b>143</b>	<b>146</b>	<b>149</b>
Fundos de Compensação				100%		32	130	130	132	135	138	140	143	146	149
<b>Seguros de Acidente de Trabalho</b>						<b>432</b>	<b>1.728</b>	<b>1.728</b>	<b>1.763</b>	<b>1.798</b>	<b>1.834</b>	<b>1.870</b>	<b>1.908</b>	<b>1.946</b>	<b>1.985</b>
Seguros de Acidente de Trabalho				100%		432	1.728	1.728	1.763	1.798	1.834	1.870	1.908	1.946	1.985
<b>Outros Gastos com Pessoal (Formação, HST, EPI, outros)</b>						<b>7.200</b>	<b>28.800</b>	<b>28.800</b>	<b>29.376</b>	<b>29.964</b>	<b>30.563</b>	<b>31.174</b>	<b>31.798</b>	<b>32.433</b>	<b>33.082</b>
	<b>IVA</b>	<b>IVA Aplicável</b>	<b>Valor Mensal</b>			<b>1.656</b>	<b>6.624</b>	<b>6.624</b>	<b>6.756</b>	<b>6.892</b>	<b>7.029</b>	<b>7.170</b>	<b>7.313</b>	<b>7.460</b>	<b>7.609</b>
Formação		23%	40			1.200	4.800	4.800	4.896	4.994	5.094	5.196	5.300	5.406	5.514
Higiene Segurança no Trabalho (HST)		23%	100			3.000	12.000	12.000	12.240	12.485	12.734	12.989	13.249	13.514	13.784
Equipamento Especializado Individual (EPI)		23%	100			3.000	12.000	12.000	12.240	12.485	12.734	12.989	13.249	13.514	13.784
Outros		0%				-	-	-	-	-	-	-	-	-	-

Anexo 5 - Demonstração de Resultados Previsional detalhada (P&L)

<b>1. P&amp;L (Demonstração de Resultados)</b>										
Herdade do Calisto - Wine & Nature Retreat										
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10
	2027	2028	2029	2030	2031	2032	2033	2034	2035	2036
Vendas e Serviços prestados	117.630	494.328	519.341	545.620	573.228	602.234	632.707	664.722	698.357	733.693
Subsídios à Exploração	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Variação nos Inventários da Produção	3.205	162	170	179	188	198	208	218	229	241
CMVMC	(6.000)	(25.214)	(26.490)	(27.831)	(29.239)	(30.718)	(32.273)	(33.906)	(35.621)	(37.424)
FSE	(24.281)	(99.067)	(101.048)	(103.069)	(105.131)	(107.233)	(109.378)	(111.565)	(113.797)	(116.073)
Gastos com o Pessoal	(64.274)	(258.988)	(258.988)	(263.525)	(268.795)	(274.171)	(279.655)	(285.248)	(290.953)	(296.772)
Imparidade de Inventários (Perdas/Reversões)	(20)	(21)	(22)	(23)	(24)	(25)	(27)	(28)	(29)	(31)
Imparidade de Dívidas a Receber (Perdas/Reversões)	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Outros Rendimentos	1.176	4.943	5.543	6.311	7.004	7.791	8.676	9.662	10.759	11.974
Outros Gastos	(588)	(2.472)	(2.597)	(2.728)	(2.866)	(3.011)	(3.164)	(3.324)	(3.492)	(3.668)
<b>EBITDA (Resultado antes de Depreciações, Gastos de Financiamento e Impostos)</b>	<b>26.848</b>	<b>113.673</b>	<b>135.910</b>	<b>154.935</b>	<b>174.366</b>	<b>195.063</b>	<b>217.095</b>	<b>240.531</b>	<b>265.453</b>	<b>291.941</b>
Gastos/Reversões de Depreciação e Amortização	(8.652)	(34.608)	(34.608)	(34.608)	(34.608)	(32.913)	(27.828)	(27.828)	(25.877)	(20.025)
<b>EBIT (Resultado Operacional)</b>	<b>18.197</b>	<b>79.065</b>	<b>101.302</b>	<b>120.327</b>	<b>139.758</b>	<b>162.151</b>	<b>189.268</b>	<b>212.704</b>	<b>239.577</b>	<b>271.916</b>
Juros e Gastos Similares Suportados	(13.701)	(14.463)	(13.701)	(13.701)	(12.331)	(10.961)	(9.591)	(8.221)	(6.851)	(5.481)
<b>EBT (Resultado Antes de Impostos)</b>	<b>4.495</b>	<b>64.602</b>	<b>87.601</b>	<b>106.626</b>	<b>127.427</b>	<b>151.190</b>	<b>179.677</b>	<b>204.483</b>	<b>232.726</b>	<b>266.435</b>
Imposto	(1.011)	(14.535)	(19.710)	(23.991)	(28.671)	(34.018)	(40.427)	(46.009)	(52.363)	(59.948)
IRC	(944)	(13.566)	(18.396)	(22.391)	(26.760)	(31.750)	(37.732)	(42.941)	(48.872)	(55.951)
Derrama Municipal	(67)	(969)	(1.314)	(1.599)	(1.911)	(2.268)	(2.695)	(3.067)	(3.491)	(3.997)
<b>Resultado Líquido</b>	<b>3.484</b>	<b>50.067</b>	<b>67.891</b>	<b>82.635</b>	<b>98.756</b>	<b>117.172</b>	<b>139.250</b>	<b>158.474</b>	<b>180.363</b>	<b>206.487</b>

Anexo 6 - Balanço 2027-2036

2. Balanço		2027	2028	2029	2030	2031	2032	2033	2034	2035	2036
Herdade do Calisto - Wine & Nature Retreat											
<b>Ativo</b>											
<b>Ativo não corrente</b>		<b>488.568</b>	<b>455.559</b>	<b>422.550</b>	<b>389.572</b>	<b>356.628</b>	<b>325.412</b>	<b>299.314</b>	<b>273.252</b>	<b>249.175</b>	<b>230.986</b>
Ativos fixos tangíveis		476.293	444.186	412.078	379.971	347.863	316.826	288.998	261.171	235.294	215.269
Ativos intangíveis		11.875	9.375	6.875	4.375	1.875	-	-	-	-	-
Outros investimentos financeiros		400	1.998	3.596	5.227	6.890	8.586	10.316	12.081	13.881	15.717
<b>Ativo corrente</b>		<b>44.947</b>	<b>105.256</b>	<b>206.739</b>	<b>290.311</b>	<b>390.003</b>	<b>506.417</b>	<b>639.825</b>	<b>792.460</b>	<b>965.036</b>	<b>1.157.888</b>
Inventários		5.158	5.419	5.694	5.982	6.284	6.602	6.936	7.287	7.656	8.044
Clientes		-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
EOEP		19.788	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Caixa e depósitos bancários		20.000	99.836	201.045	284.329	383.719	499.815	632.889	785.173	957.380	1.149.845
<b>Total do Ativo</b>		<b>533.514</b>	<b>560.814</b>	<b>629.288</b>	<b>679.883</b>	<b>746.631</b>	<b>831.829</b>	<b>939.139</b>	<b>1.065.712</b>	<b>1.214.211</b>	<b>1.388.874</b>
<b>Capital Próprio</b>											
<b>Capital Próprio</b>		<b>151.568</b>	<b>201.634</b>	<b>269.525</b>	<b>352.160</b>	<b>450.916</b>	<b>568.088</b>	<b>707.337</b>	<b>865.811</b>	<b>1.046.174</b>	<b>1.252.661</b>
Capital Social		50.000	50.000	50.000	50.000	50.000	50.000	50.000	50.000	50.000	50.000
Prestações suplementares		98.084	98.084	98.084	98.084	98.084	98.084	98.084	98.084	98.084	98.084
Resultados Transitados		-	3.484	53.550	121.441	204.076	302.832	420.004	559.253	717.728	898.090
Reservas legais		-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Resultado Líquido		3.484	50.067	67.891	82.635	98.756	117.172	139.250	158.474	180.363	206.487
Outras variações Capital Próprio		-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
<b>Passivo</b>											
<b>Passivo não corrente</b>		<b>304.947</b>	<b>329.360</b>	<b>296.424</b>	<b>263.488</b>	<b>230.552</b>	<b>197.616</b>	<b>164.680</b>	<b>131.744</b>	<b>98.808</b>	<b>98.808</b>
Financiamentos obtidos (MLP)		304.947	329.360	296.424	263.488	230.552	197.616	164.680	131.744	98.808	98.808
<b>Passivo corrente</b>		<b>77.000</b>	<b>29.820</b>	<b>63.340</b>	<b>64.235</b>	<b>65.163</b>	<b>66.125</b>	<b>67.122</b>	<b>68.156</b>	<b>69.229</b>	<b>37.405</b>
Fornecedores		15.646	15.171	15.494	15.887	16.291	16.707	17.137	17.580	18.037	18.508
EOEP		12.528	14.649	14.909	15.413	15.936	16.482	17.049	17.640	18.256	18.897
Financiamentos obtidos (CP)		48.826	-	32.936	32.936	32.936	32.936	32.936	32.936	32.936	-
Outras dívidas a pagar		-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
<b>Total Passivo</b>		<b>381.947</b>	<b>359.180</b>	<b>359.764</b>	<b>327.723</b>	<b>295.715</b>	<b>263.741</b>	<b>231.802</b>	<b>199.900</b>	<b>168.037</b>	<b>136.213</b>
<b>Total Capital Próprio + Passivo</b>		<b>533.514</b>	<b>560.814</b>	<b>629.288</b>	<b>679.883</b>	<b>746.631</b>	<b>831.829</b>	<b>939.139</b>	<b>1.065.712</b>	<b>1.214.211</b>	<b>1.388.874</b>

Anexo 7 - Mapa de Tesouraria 2027-2036 (detalhado)

8. Mapa de Tesouraria										
Herdade do Calisto - Wine & Nature Retreat	2027	2028	2029	2030	2031	2032	2033	2034	2035	2036
<b>Cash Flow operacional</b>	<b>50.818</b>	<b>118.713</b>	<b>114.910</b>	<b>129.921</b>	<b>144.657</b>	<b>159.993</b>	<b>175.601</b>	<b>193.441</b>	<b>211.994</b>	<b>230.882</b>
<b>Inflow</b>	129.307	563.167	571.222	600.615	631.379	663.759	697.837	733.694	771.427	811.132
Ano corrente										
Clientes	128.130	538.455	565.701	594.325	624.398	655.992	689.186	724.058	760.696	799.187
Inventários	-	(20)	(21)	(22)	(23)	(24)	(25)	(27)	(28)	(29)
Outros créditos a receber	1.176	4.943	5.543	6.311	7.004	7.791	8.676	9.662	10.759	11.974
Ano anterior										
Clientes	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Inventários	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
EOEP	-	19.788	-	-	-	-	-	-	-	-
Outros créditos a receber	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
<b>Outflow</b>	78.489	444.454	456.312	470.694	486.722	503.766	522.236	540.253	559.434	580.250
Ano corrente										
Fornecedores	31.943	169.409	173.021	177.401	181.914	186.566	191.363	196.309	201.411	206.675
Gastos com Pessoal	35.550	144.090	144.090	146.329	149.256	152.241	155.286	158.391	161.559	164.790
EOEP										
IRC										
IRS	2.777	22.217	22.217	22.661	23.115	23.577	24.049	24.530	25.020	25.521
IVA	-	10.606	11.906	13.170	14.511	15.934	17.443	19.042	20.736	22.531
TSU	6.434	51.470	51.470	52.499	53.549	54.620	55.712	56.827	57.963	59.123
FCT	185	1.481	1.481	1.511	1.541	1.572	1.603	1.635	1.668	1.701
Outros Gastos	588	2.472	2.597	2.728	2.866	3.011	3.164	3.324	3.492	3.668
Ano anterior										
Fornecedores	-	15.646	15.171	15.494	15.887	16.291	16.707	17.137	17.580	18.037
Gastos com Pessoal										
EOEP										
IRC	1.011	14.535	19.710	23.991	28.671	34.018	40.427	46.009	52.363	59.948
IRS	-	3.703	3.703	3.703	3.777	3.852	3.930	4.008	4.088	4.170
IVA	-	0	2.121	2.381	2.634	2.902	3.187	3.489	3.808	4.147
TSU	-	8.578	8.578	8.578	8.750	8.925	9.103	9.285	9.471	9.661
FCT	-	247	247	247	252	257	262	267	273	278
Outros Gastos	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
<b>Cash Flow de Financiamento</b>	<b>463.742</b>	<b>(38.876)</b>	<b>(13.701)</b>	<b>(46.637)</b>	<b>(45.267)</b>	<b>(43.897)</b>	<b>(42.527)</b>	<b>(41.157)</b>	<b>(39.787)</b>	<b>(38.417)</b>
<b>Inflow</b>	477.444	0	0	(0)	0	0	0	(0)	0	-
Capital e Prestações Suplementares	148.084	0	0	(0)	0	0	0	(0)	0	-
Financiamentos	329.360	-	-	-	-	-	-	-	-	-
<b>Outflow</b>	13.701	38.876	13.701	46.637	45.267	43.897	42.527	41.157	39.787	38.417
Financiamentos										
Amortização de dívida	-	24.413	-	32.936	32.936	32.936	32.936	32.936	32.936	32.936
Dividendos e juros										
Dividendos		-	-	-	-	-	-	-	-	-
Juros e Gastos Similares Suportados	13.701	14.463	13.701	13.701	12.331	10.961	9.591	8.221	6.851	5.481
<b>Cash Flow de Investimento</b>	<b>(518.974)</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>-</b>
<b>Inflow</b>										
Subsídio não reembolsável	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
<b>Outflow</b>										
Ativos fixos	518.974	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Cash no início do ano	0	20.000	99.836	201.045	284.329	383.719	499.815	632.889	785.173	957.380
Cash no final do ano	(4.413)	99.836	201.045	284.329	383.719	499.815	632.889	785.173	957.380	1.149.845
<b>Necessidades de Tesouraria</b>	<b>24.413</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>

Anexo 8 - Simulação de Monte Carlo – Base Inputs

Monte Carlo (VAL/NPV) - Herdade do Calisto

Taxa de desconto (WACC)	0,038249274
Taxa de imposto (t)	0,225
VAL base (do modelo)	860874

Variável	Mín	Cenário Base	Máx
Multiplicador Receitas	0,9	1	1,1
Multiplicador Energia	0,95	1	1,2
Multiplicador Pessoal	0,97	1	1,12
Multiplicador CAPEX (Ano 0)	0,95	1	1,15

Ano	Receitas base	Energia base	Pessoal base	FCFF base (modelo)
0	117630	9256,5	64274,4	-470858,5509
1	494328,312	37766,52	258987,6	117055,7731
2	519341,3246	38521,8504	258987,6	113424,8456
3	545619,9956	39292,28741	263524,752	128467,6003
4	573228,3674	40078,13316	268795,247	143544,16
5	602233,7228	40879,69582	274171,152	159221,9172
6	632706,7492	41697,28974	279654,575	175171,8569
7	664721,7107	42531,23553	285247,6665	193354,5397
8	698356,6292	43381,86024	290952,6199	212250,9671
9	733693,4747	44249,49745	296771,6722	417421,1907

Anexo 9 - Simulação de Monte Carlo – Base Resumo

Resumo Monte Carlo (VAL/NPV)

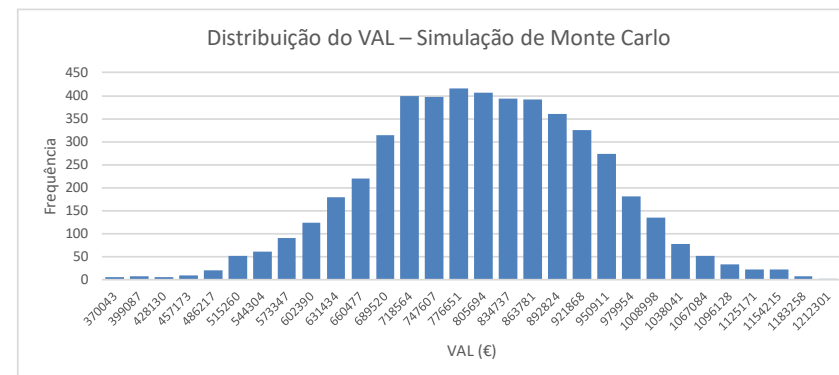
Iterações	5000
VAL base (modelo)	860874
VAL médio (simulado)	790982
P5	571340
P50 (mediana)	789885
P95	1000036
Prob(VAL>0)	1

Min	340999,85
Max	1212301,35

Largura	29043,38
---------	----------

Histograma

Bin	Frequência
370043,24	5
399086,62	8
428130,00	5
457173,39	10
486216,77	21
515260,15	52
544303,54	61
573346,92	91
602390,30	123
631433,69	179
660477,07	219
689520,45	315
718563,84	399
747607,22	397
776650,60	415
805693,99	407
834737,37	394
863780,75	392
892824,14	361
921867,52	326
950910,90	273
979954,29	182
1008997,67	135
1038041,05	77
1067084,44	51
1096127,82	34
1125171,20	23
1154214,59	22
1183257,97	8
1212301,35	2



Anexo 10 - Simulação de Monte Carlo – Stress Inputs

Monte Carlo (VAL/NPV) - Herdade do Calisto

Taxa de desconto (WACC)	0,038249274
Taxa de imposto (t)	0,225
VAL base (do modelo)	860874

Variável	Mín	Cenário Base	Máx
Multiplicador Receitas	0,85	1	1,1
Multiplicador Energia	0,95	1	1,3
Multiplicador Pessoal	0,97	1	1,2
Multiplicador CAPEX (Ano 0)	0,95	1	1,25

Ano	Receitas base	Energia base	Pessoal base	FCFF base (modelo)
0	117630	9256,5	64274,4	-470858,5509
1	494328,312	37766,52	258987,6	117055,7731
2	519341,3246	38521,8504	258987,6	113424,8456
3	545619,9956	39292,28741	263524,752	128467,6003
4	573228,3674	40078,13316	268795,247	143544,16
5	602233,7228	40879,69582	274171,152	159221,9172
6	632706,7492	41697,28974	279654,575	175171,8569
7	664721,7107	42531,23553	285247,6665	193354,5397
8	698356,6292	43381,86024	290952,6199	212250,9671
9	733693,4747	44249,49745	296771,6722	417421,1907

Anexo 11 - Simulação de Monte Carlo – Stress Resumo

Resumo Monte Carlo (VAL/NPV)

Iterações	5000
VAL base (modelo)	860874
VAL médio (simulado)	671063
P5	358137
P50 (mediana)	679356
P95	941829
Prob(VAL>0)	0,9996

Min	-9869,94
Max	1164845,85

Largura	39157,19
---------	----------

Histograma

Bin	Frequência
29287,26	2
68444,45	2
107601,64	2
146758,83	11
185916,03	13
225073,22	26
264230,41	29
303387,61	47
342544,80	83
381701,99	96
420859,18	153
460016,38	180
499173,57	200
538330,76	265
577487,96	307
616645,15	369
655802,34	434
694959,53	421
734116,73	450
773273,92	386
812431,11	374
851588,31	323
890745,50	277
929902,69	232
969059,88	148
1008217,08	77
1047374,27	43
1086531,46	17
1125688,66	13
1164845,85	3

