

MESTRADO EM **CIÊNCIAS EMPRESARIAIS**

TRABALHO FINAL DE MESTRADO **TRABALHO DE PROJETO**

PLANO DE NEGÓCIOS DA VIVA STUDEN LIVING – UM
PROJETO DE *RESIDÊNCIA DE ESTUDANTES PBSA EM*
LISBOA

BIXIAO SUN

JUNHO – 2026

MESTRADO EM **CIÊNCIAS EMPRESARIAIS**

TRABALHO FINAL DE MESTRADO

TRABALHO DE PROJETO

PLANO DE NEGÓCIOS DA VIVA STUDEN LIVING – UM
PROJETO DE *RESIDÊNCIA DE ESTUDANTES PBSA EM*
LISBOA

BIXIAO SUN

ORIENTAÇÃO:

PROFESSOR DOUTOR PEDRO VERGA MATOS

JUNHO – 2026

Resumo

O presente documento apresenta um plano de negócios para estudar a viabilidade económica e financeira de criar, em Lisboa, uma residência de estudantes do tipo *Purpose-Built Student Accommodation* (PBSA), de pequena escala e com um conceito boutique. A *Viva Student Living* tem como base as ideias de “um segundo lar” e de sustentabilidade, procurando diferenciar-se das grandes residências PBSA e das residências estudantis locais. O projeto pretende oferecer alojamento de qualidade, sentido de comunidade e um espaço pensado com atenção à eficiência energética e à proteção ambiental. O público-alvo são estudantes deslocados, nacionais e internacionais, que estudam em Lisboa e estão dispostos a pagar mais por uma melhor experiência de habitação.

O projeto baseia-se principalmente na estrutura de plano de negócios proposta por Harvard Business School Press (2007), juntamente com o modelo *Business Plan for Sustainability* (BP4S) de Henriques et al. (2022), integrando as dimensões *People*, *Planet* e *Profit* na análise. Foi também realizado um questionário para apoiar as principais decisões. De seguida, foi analisado o ambiente externo da empresa, definido o plano de marketing e elaborado o plano financeiro. Foram também identificados os principais riscos e possíveis formas de os reduzir.

O projeto é analisado num período de 20 anos e exige um investimento inicial elevado. Ainda assim, de acordo com os indicadores financeiros, apresenta viabilidade, com um VAL positivo de 435 174 € e uma TIR de 10,2%. A missão da *Viva Student Living* é criar um espaço estável, acolhedor e de qualidade para estudantes, ajudando a reduzir a insegurança e a ansiedade associadas à procura de alojamento longe de casa.

Palavras-chave: Plano de Negócios; Projeto PBSA; Alojamento Estudantil; Sustentabilidade; Lisboa.

Abstract

This document presents a business plan that studies the economic and financial viability of opening a small-scale boutique Purpose-Built Student Accommodation (PBSA) project in Lisbon. Viva Student Living is based on the ideas of “a second home” and sustainability, aiming to differentiate itself from large PBSA residences and local student residences. At the same time, it seeks to offer students high-quality accommodation, a sense of community, and a space designed with attention to energy efficiency and environmental protection. The project targets displaced students, both Portuguese and international, who study at higher education institutions in Lisbon and are willing to pay more for a better accommodation experience.

The project is mainly based on the business plan structure proposed by Harvard Business School Press (2007) and also uses the Business Plan for Sustainability (BP4S) model by Henriques et al. (2022), integrating the three sustainability dimensions of People, Planet and Profit into the analysis. A questionnaire was also used to support decision-making. The external environment of the company was then analysed, followed by the development of the marketing plan and the financial plan. The main risks were also identified, together with possible action plans.

The project is analysed over a 20-year period and requires a high initial investment. According to the financial indicators, it is financially viable, with a positive NPV of €435,174 and an IRR of 10.2%. The mission of Viva Student Living is to create a stable, social and high-quality living space for students, helping to reduce the insecurity and anxiety linked to finding accommodation away from home.

Keywords: Business Plan; PBSA Project; Student Accommodation; Sustainability; Lisbon.

Agradecimentos

Em primeiro lugar, agradeço ao meu orientador, Professor Pedro Verga Matos, por me ter acompanhado desde o momento em que apresentei a ideia deste projeto. Agradeço-lhe pelas sugestões, pela paciência e pelo apoio ao longo deste processo, que me permitiram melhorar o trabalho e concluir este projeto.

Agradeço também aos meus pais, pelo apoio ao longo de todos estes anos, pela compreensão e por me terem ensinado a ser corajosa e persistente. Foi graças a vocês que tive a oportunidade de vir estudar para Lisboa e de conhecer uma forma diferente de viver e de aprender. Este trabalho é também uma forma de agradecer todo o amor que me deram.

Agradeço às minhas colegas Beichen Xu e Xiaoxin Li. Ao longo destes dois anos, tornámo-nos grandes amigas e partilhámos desafios, momentos de dúvida e muitas memórias felizes. As recordações que tenho convosco são muito especiais, e espero que continuemos a seguir o nosso futuro com coragem.

Por fim, agradeço ao meu namorado, pelo apoio durante a realização deste projeto, especialmente nos momentos mais desafiantes. O seu incentivo e ajuda deram-me mais confiança para continuar e concluir este trabalho.

Índice

Resumo	i
Abstract	ii
Agradecimentos	iii
Índice de Tabelas	vi
Índice de Anexos	vii
Lista de Abreviaturas	viii
1. Introdução	1
2. Revisão de Literatura	2
2.1 Empreendedorismo	2
2.2 Plano de Negócios	3
2.3 Modelos de Negócio Sustentáveis	4
2.4 Alojamento Estudantil / PBSA	6
<i>2.4.1 Experiência Internacional</i>	<i>6</i>
<i>2.4.2 Desequilíbrio entre Oferta e Procura no Mercado Português</i>	<i>7</i>
<i>2.4.3 Modelo Operacional e Riscos</i>	<i>8</i>
2.5 Comportamento do Consumidor	8
3. Metodologia	10
4. Plano de Negócios	11
4.1 Sumário Executivo	11
4.2 Descrição do Negócio Sustentável	12
<i>4.2.1 Enquadramento</i>	<i>12</i>
<i>4.2.2 Apresentação da Promotora</i>	<i>12</i>
<i>4.2.3 Missão, Visão e Valores</i>	<i>13</i>
<i>4.2.4 Contribuição para os Objetivos de Desenvolvimento Sustentável</i>	<i>13</i>
4.3 Análise do Ambiente	14
<i>4.3.1 Fatores Político–Legais</i>	<i>14</i>
<i>4.3.2 Fatores Económicos</i>	<i>15</i>
<i>4.3.3 Fatores Sociais</i>	<i>16</i>
<i>4.3.4 Fatores Tecnológicos</i>	<i>17</i>
<i>4.3.5 Fatores Ambientais</i>	<i>18</i>
4.4 Análise da Indústria	19
4.5 Análise da Concorrência	19
4.6 Modelo das Cinco Forças de Porter	20
4.7 Plano de Marketing	21
<i>4.7.1 Análise SWOT</i>	<i>21</i>

4.7.2 Segmentação e Público-Alvo	21
4.7.3 Diferenciação e Posicionamento de Mercado	22
4.7.4 Marketing Mix	22
4.8 Sustentabilidade Operacional	26
4.9 Plano Financeiro	26
4.9.1 Pressupostos Financeiros Gerais	27
4.9.2 Investimento Inicial e Financiamento	28
4.9.3 Previsão Financeira: Ocupação e Receitas	28
4.9.4 Fornecimentos e Serviços Externos	29
4.9.4.1 Custos Fixos	29
4.9.4.2 Custos Variáveis	30
4.9.5 Gastos com Pessoal	31
4.9.6 Demonstração de Resultados	32
4.9.7 Necessidades de Fundo de Maneio	33
4.9.8 Avaliação do Projeto	33
4.9.8.1 Fluxos de Caixa do Projeto	34
4.9.8.2 Viabilidade Financeira	35
4.9.8.3 Rácios Financeiros	36
4.10 Análise de Risco, de Cenários e de Sensibilidade	37
4.10.1 Análise de Risco	37
4.10.2 Ponto Crítico Económico-Financeiro	37
4.10.3 Análise de Cenários	38
4.10.4 Análise de Sensibilidades	38
4.11 Milestones	41
5. Conclusões do Estudo	42
Referências Bibliográficas	43
Anexos	52

Lista de Tabelas

Tabela 1 - Metodologias aplicadas a plano de negócios	10
Tabela 2 - Contribuição do <i>Viva Student Living</i> para ODS	14
Tabela 3 - Análise SWOT	21
Tabela 4 - Sustentabilidade operacional segundo os 3P	26
Tabela 5 - Pressupostos gerais aplicados à <i>Viva Student Living</i>	27
Tabela 6 - Previsão de ocupação e receitas de alojamento (Ano 1 – Ano 3)	29
Tabela 7 - FSE: custos fixos no Ano 1	30
Tabela 8 - FSE: custos variáveis no Ano 1	30
Tabela 9 - Estrutura de pessoal no Ano 1	31
Tabela 10 - Gastos com pessoal no Ano 1	31
Tabela 11 - Demonstração de resultados (2026 – 2030, em €)	32
Tabela 12 - Necessidades de fundo de maneo operacional (2026 – 2030, em €)	33
Tabela 13 - Fluxos de caixa livre do projeto (em €)	34
Tabela 14 - Avaliação do projeto	35
Tabela 15 - Rácios financeiros principais (2026 – 2030)	36
Tabela 16 - Análise de risco	37
Tabela 17 - Ponto crítico económico-financeiro	38
Tabela 18 - Análise de cenários	38
Tabela 19 - Análise de sensibilidade univariável	39
Tabela 20 - Análise de sensibilidade às rendas iniciais das tipologias	39
Tabela 21 - Análise de sensibilidade ao valor residual em euros	40
Tabela 22 - Elasticidade do VAL face às variáveis testadas	40
Tabela 23 - Valores críticos para VAL = 0	41
Tabela 24 - Milestones	41

Índice de Anexos

Anexo I - Questionário e resultados principais	52
Anexo II - Comparação das localizações do projeto	55
Anexo III – Quadro-síntese da análise do ambiente (PESTEL)	55
Anexo IV - Análise da concorrência	56
Anexo V – Quadro-síntese do modelo das cinco forças de Porter	56
Anexo VI - Produtos/serviços e preços da <i>Viva Student Living</i>	57
Anexo VII - Evidência física	57
Anexo VIII – Investimento inicial estimado da <i>Viva Student Living</i>	58
Anexo IX - Mapa de depreciações e amortizações a 20 anos	59
Anexo X - Estrutura de financiamento	59
Anexo XI - Previsão de receitas de alojamento 20 anos (2026 – 2045, em €)	60
Anexo XII - Previsão do FSE a 20 anos (2026 – 2045, em €)	60
Anexo XIII - Previsão dos gastos com pessoal a 20 anos (2026 – 2045, em €)	61
Anexo XIV - Demonstração de resultados previsional a 20 anos (€)	61
Anexo XV - Necessidades de fundo de maneo operacional a 20 anos (€)	62
Anexo XVI - Fluxos de caixa livre do projeto a 20 anos (€)	62
Anexo XVII - Rácios financeiros principais a 20 anos	63
Anexo XVIII - Ponto crítico económico-financeiro a 20 anos	63

Lista de Abreviaturas

BCE	Banco Central Europeu
BP4S	<i>Business Plan for Sustainability</i>
CAPEX	<i>Capital Expenditure</i>
CAPM	<i>Capital Asset Pricing Model</i>
DGES	Direção-Geral do Ensino Superior
EBITDA	<i>Earnings Before Interest, Taxes, Depreciation, and Amortization</i>
ESG	<i>Environmental, Social and Governance</i>
FCF	<i>Free Cash Flow</i>
FM	Fundo de Maneio
FMI	Fundo Monetário Internacional
FSE	Fornecimentos e Serviços Externos
IAPMEI	Agência para a Competitividade e Inovação
IHPC	Índice Harmonizado de Preços no Consumidor
IMI	Imposto Municipal sobre Imóveis
INE	Instituto Nacional de Estatística
IVA	Imposto sobre o Valor Acrescentado
ODS	Objetivos de Desenvolvimento Sustentável
OECD	<i>Organisation for Economic Co-operation and Development</i>
PBSA	<i>Purpose-Built Student Accommodation</i>
PIB	Produto Interno Bruto
PNAES	Plano Nacional para o Alojamento no Ensino Superior
RJUE	Regime Jurídico da Urbanização e da Edificação
SWOT	<i>Strengths, Weakness, Opportunities, Threats</i>
TIR	Taxa Interna de Rendibilidade
VAL	Valor Atual Líquido
VPT	Valor Patrimonial Tributário

1. Introdução

O presente Trabalho Final de Mestrado (TFM) visa avaliar a viabilidade de um projeto privado de alojamento estudantil PBSA.

Nos últimos anos, Lisboa tem-se afirmado como um importante centro de ensino superior em Portugal, atraindo muitos estudantes de outras regiões do país e do estrangeiro. Esta realidade tem aumentado a procura por alojamento estudantil e tem também atraído vários investidores para este mercado. No entanto, a oferta pública de residências é limitada e sujeita a critérios de acesso, enquanto o mercado privado tradicional apresenta problemas como contratos pouco transparentes, qualidade irregular e menor proteção para os estudantes. A falta de oferta é também visível nos dados disponíveis. Segundo a BONARD (2024), Lisboa tem cerca de 104 261 estudantes, mas apenas cerca de 5 722 camas PBSA, existindo, de acordo com o seu benchmark de mercado, uma necessidade superior a 78 350 camas. Além disso, a taxa de provisão de camas em Lisboa e no Porto continua abaixo da média europeia (BONARD, 2024; Cushman & Wakefield, 2025). Esta situação faz com que muitos estudantes deslocados enfrentem incerteza na procura de alojamento, o que pode afetar o seu bem-estar e até o seu desempenho académico. Ao mesmo tempo, os hábitos de consumo dos estudantes também têm vindo a mudar, havendo uma maior disponibilidade para pagar mais por um alojamento de melhor qualidade e com melhores serviços.

Tendo em conta este contexto, justifica-se a intenção de criar uma solução de alojamento mais ajustada às necessidades reais dos estudantes. Para alcançar este objetivo, o trabalho começa com uma revisão da literatura, seguida da apresentação da metodologia adotada. Depois, são analisados o ambiente externo, a oferta e a procura do setor, a concorrência, o plano de marketing, as previsões financeiras e os principais riscos. Por fim, será avaliado se os objetivos definidos para o projeto foram cumpridos.

2. Revisão de Literatura

2.1 Empreendedorismo

O empreendedorismo é geralmente visto como um processo relacionado com a inovação e a criação de valor. Schumpeter (1934) foi o primeiro a definir o empreendedorismo como a implementação da inovação, salientando que os empreendedores são pessoas que criam desequilíbrios no mercado através da introdução de novos produtos, novos métodos ou novas formas de organização, as chamadas “novas combinações”, transformando assim as ideias em realidade comercial e industrial. Com base nesta perspectiva, Kuratko (2014) afirma ainda que os empreendedores são pessoas capazes de identificar e aproveitar oportunidades. Transformam essas oportunidades em conceitos comerciais sustentáveis e criam valor, investindo tempo, esforço, capital ou competências, assumindo simultaneamente riscos em contextos competitivos para obter retorno do investimento. Estudos recentes também enfatizam que os comportamentos empreendedores resultam da mobilização de recursos e da capacidade de transformar oportunidades em propostas de valor (Wiklund et al., 2019).

Um dos elementos fundamentais da investigação sobre empreendedorismo é precisamente a descoberta, identificação e aproveitamento de oportunidades. Venkataraman (1997) salientou que a atenção crítica nesta área se concentra na investigação da forma como os produtos e serviços que ainda não existem são descobertos, criados e utilizados. Shane (2003) também propôs um "modelo individual- oportunidade", no qual afirmou que o empreendedorismo resulta da interação entre características pessoais e propriedades da oportunidade.

No processo decisão e gestão empresarial, o empreendedorismo pode ser entendido como um equilíbrio dinâmico entre oportunidades e limitações relacionadas com os recursos. Os estudos tradicionais baseiam-se geralmente na “lógica causa-efeito”, em que primeiro se definem os objetivos e, em seguida, se

identificam os meios necessários para os alcançar. No entanto, em contextos caracterizados por um elevado grau de incerteza, esta abordagem linear tem frequentemente uma eficácia limitada. Por isso, Sarasvathy (2001) propôs uma “lógica de efeitos”, segundo a qual os empreendedores devem partir dos recursos e condições existentes e construir gradualmente resultados possíveis através da ação. Esta abordagem permite manter uma certa flexibilidade na fase inicial, quando ainda há pouca informação disponível, permitindo aos empreendedores “controlar” o futuro, em vez de se limitarem a prever

o mesmo. Estudos também indicam que o empreendedorismo não consiste apenas numa transição linear da lógica dos efeitos para a lógica das causas; pelo contrário, na prática, ambas as lógicas interagem sinergicamente (Reymen et al., 2015). À medida que os precisam de planos de negócios para sintetizar as informações e estruturar o processo de decisão, para que possam avançar em direção a passos mais concretos.

2.2 Plano de Negócios

Os planos de negócios são considerados um instrumento fundamental que permite às empresas organizar os seus recursos, planejar as suas atividades e comunicar os seus objetivos em condições de incerteza relacionadas com o empreendedorismo. Eles abrangem não apenas elementos básicos, como gestão empresarial, finanças e estrutura organizacional, mas também descrevem de forma sistemática como a empresa alcançará seus objetivos de curto e no longo prazo para reduzir riscos e aumentar as chances de concretizar oportunidades (Gruber, 2007). Além disso, o plano de negócios serve como um meio de comunicação com o exterior, permitindo demonstrar capacidade de gestão e coerência estratégica perante conselhos de administração, investidores e potenciais parceiros, aumentando assim a credibilidade e a atratividade do projeto (Delmar & Shane, 2003). Esses princípios estão conforme o modelo clássico apresentado por Sahlman (1997), segundo o qual um plano de negócios eficaz deve se concentrar na equipe, na oportunidade, no

contexto e no perfil de risco e retorno, a fim de garantir clareza e coerência na lógica geral da tomada de decisões.

Nos estudos contemporâneos sobre empreendedorismo, os planos de negócios também são vistos como ferramentas de planejamento de ações e aquisição de conhecimento, graças às quais os empreendedores podem integrar informações fragmentadas do mercado, recursos limitados e incertezas do ambiente numa lógica estratégica que podem utilizar diante da incerteza estrutural (Brinckmann & Kim, 2015). Além disso, parece que em contextos que exigem uma coordenação e investimentos de capital significativos, como projetos de desenvolvimento e gestão de ativos de longo prazo, os planos de negócios facilitam melhor a comunicação. Honig e Hopp (2019) observam que o planejamento formal reduz a assimetria de informação entre as partes interessadas, permitindo que equipas, investidores e parceiros coordenem as suas ações dentro de uma visão comum. Especialmente no caso de projetos que exigem esforços empresariais conjuntos, o quadro geral do plano de negócios ajuda os subgrupos ou departamentos a manter a coerência estratégica nos seus planos de ação, criando assim a base necessária para o sucesso do projeto (Harper, 2008).

O plano de negócios é, portanto, visto como um projeto estruturado para a implementação estratégica. A sua eficácia não se baseia apenas em previsões financeiras de curto prazo, mas sim na capacidade de demonstrar que o projeto pode ser rentável e criar valor num mercado dinâmico, garantindo uma vantagem competitiva sustentável (George et al., 2016).

2.3 Modelos de Negócio Sustentáveis

No plano de negócios, a sustentabilidade é já considerada um elemento estratégico que pode contribuir para a rentabilidade da empresa a longo prazo. A teoria clássica defende que o núcleo do modelo de negócio assenta na criação, entrega e captura de valor (Osterwalder & Pigneur, 2010). Contudo, estudos recentes indicam

que, num contexto de recursos cada vez mais limitados e de pressões sociais e ambientais crescentes, as empresas devem integrar fatores ambientais e sociais na sua proposta de valor, para assegurar a sustentabilidade da estratégia no longo prazo (Dhir et al., 2023). Elkington (1997), através do modelo do triple bottom line, também defende que, na definição da proposta de valor, as organizações devem considerar pessoas, planeta e lucro como elementos estratégicos importantes.

Estudos também indicam que o desenvolvimento sustentável não é mais apenas uma obrigação ética das empresas, mas um fator importante que influencia a avaliação de longo prazo e a diferenciação estratégica. As empresas que cumprem os requisitos ESG frequentemente alcançam um valor de longo prazo mais elevado e despertam maior interesse dos investidores (Rahat & Nguyen, 2024). Cada vez mais consumidores declaram que, ao tomar decisões de compra, prestam mais atenção ao desenvolvimento ambiental e social sustentável e estão até dispostos a pagar mais por essas características (White et al., 2019).

Contudo, a viabilidade do desenvolvimento sustentável continua a ser uma questão controversa. Na prática, as empresas enfrentam frequentemente desafios como conflitos de interesses, processos complexos e incentivos insuficientes. Por isso, competências globais dinâmicas são essenciais para transformar os princípios do desenvolvimento sustentável em modelos de negócio reais (Bocken & Geradts, 2020). Há também um número crescente de estudos que sugerem que a sustentabilidade seja tratada como um objetivo empresarial em si, e não como uma restrição secundária. Por exemplo, o modelo BP4S de Henriques, Matos e Jerónimo (2022) enfatiza a avaliação sistemática do impacto combinado dos projetos comerciais na economia, na sociedade e no ambiente, utilizando indicadores mensuráveis.

Em setores intensivos em capital, como o imobiliário, a sustentabilidade é particularmente importante. Uma vez que o setor da construção contribui de forma significativa para o consumo mundial de energia e para as emissões de CO₂, a integração de fatores ESG pode promover a diversificação e reduzir os riscos não

relacionados com o mercado (Ürge-Vorsatz et al., 2020). Ao mesmo tempo, os edifícios verdes certificados obtêm melhores resultados em termos de receitas de arrendamento, taxa de ocupação e valor dos ativos (Eichholtz et al., 2013). Por isso, a inclusão de critérios ESG nos planos de negócios e a sua adaptação aos principais modelos de negócios, bem como a análise do comportamento dos utilizadores, são essenciais para o desenvolvimento de uma estratégia comercialmente viável, com profundidade estratégica e rentabilidade sustentável.

2.4 Alojamento Estudantil / PBSA

2.4.1 Experiência Internacional

Os alojamentos profissionais para estudantes construídos para arrendamento (PBSA) constituem uma classe de ativos que pode proporcionar valor sinérgico a longo prazo e otimização de recursos. Caracterizam-se por um design padrão adaptado às necessidades dos estudantes, uma gestão de marca uniforme e uma gestão profissional dos imóveis. Na Europa e noutros mercados educativos maduros, os imóveis PBSA superam atualmente as categorias tradicionais de imóveis para arrendamento. O seu potencial para gerar fluxos de caixa estáveis e valor acrescentado despertou grande interesse por parte de fundos de pensões e fundos soberanos (Newell & Marzuki, 2018).

O Reino Unido é amplamente considerado como um "campo de testes" para o modelo PBSA. Hubbard (2009), que estudou o fenómeno da “estudantização” nas cidades universitárias britânicas, observou que o arrendamento e subarrendamento de longa duração de casas residenciais comuns por estudantes não só agravou as tensões na comunidade, como também revelou deficiências na qualidade e gestão das habitações tradicionais. Os programas PBSA não só reduziram as tensões entre estudantes e residentes locais, como também garantiram uma elevada qualidade de habitação. Com o aumento da mobilidade dos estudantes estrangeiros, os investimentos em PBSA expandiram-se gradualmente do Reino Unido para a Europa

Ocidental, Central e Oriental e outros mercados emergentes. Segundo Sanderson e Özogul (2021), a expansão das residências estudantis tem sido impulsionada por investidores institucionais e por aquisições em larga escala. Por isso, o plano de negócios assume um papel importante na coordenação entre promotores, operadores e financiadores.

No entanto, a importância da PBSA vai além dos ativos financeiros. Franz e Gruber (2022) observam que o alojamento para estudantes está a evoluir gradualmente de simples produtos imobiliários para infraestruturas sociais que promovem a integração dos estudantes. Por isso, os planos de negócios da PBSA devem incluir estratégias claras para equilibrar o retorno financeiro e o valor social, garantindo simultaneamente o desenvolvimento sustentável.

2.4.2 Desequilíbrio entre Oferta e Procura no Mercado Português

No setor europeu de alojamento para estudantes, Portugal é visto como um mercado emergente em rápido crescimento. Lisboa e Porto atraem muitos estudantes e investidores internacionais devido à sua qualidade de vida única, elevados padrões de segurança e número crescente de estudantes estrangeiros. No entanto, a oferta de residências universitárias e apartamentos privados para arrendamento pode ter dificuldade em satisfazer a procura concentrada de alojamento especializado de alta qualidade (Cocola-Gant & Malet Calvo, 2023). Atualmente, a oferta de alojamento em Lisboa e no Porto continua a ser significativamente inferior à da maioria dos mercados ocidentais maduros, e o número de estudantes está a crescer muito mais rapidamente do que as possibilidades de alojamento. Isto levou a uma dependência crescente do PBSA e a uma persistente taxa de desocupação.

Ao mesmo tempo, os investidores institucionais estão a entrar no mercado português de PBSA através da aquisição de carteiras maduras e do desenvolvimento de novos projetos. Por exemplo, fundos internacionais estão a comprar carteiras de projetos de operadores locais em Lisboa ou a investir em complexos estudantis próximos de universidades. Isto indica uma lacuna estrutural entre a procura

inflexível e a oferta insuficiente, que se manterá no futuro próximo, criando oportunidades comerciais claras para projetos PBSA para estudantes estrangeiros (Savills Research, 2023). Isto está de acordo com a lógica teórica de identificar oportunidades e mobilizar recursos (Wiklund et al., 2019).

2.4.3 Modelo Operacional e Riscos

Por se tratar de um modelo capital-intensivo baseado em atividades profissionais, os fluxos de caixa da PBSA são sustentados por altos índices de ocupação, contratos estáveis e bónus por serviços. Estudos indicam que o alojamento para estudantes oferece certas vantagens com base numa abordagem baseada no risco. No entanto, o risco decorre principalmente do impacto das condições macroeconómicas no poder de compra dos estudantes e das flutuações na procura de alojamento. Além disso, a baixa qualidade operacional pode levar ao risco de perda de reputação, o que constitui uma ameaça direta à taxa de ocupação e aos fluxos de caixa a longo prazo (Newell & Marzuki, 2018). Por isso, os planos de negócio devem incluir disposições organizacionais e administrativas claras, bem como previsões financeiras.

No que diz respeito aos mecanismos de concorrência, os estudantes classificam os requisitos de alojamento como “características básicas” e “características de valor acrescentado”, sendo que as primeiras constituem padrões mínimos de serviço e as segundas permitem a diferenciação e preços mais elevados (Hubbard, 2009). Embora as residências estudantis possam atenuar a incerteza macroeconómica associada à relação entre oferta e procura, a sua competitividade a longo prazo continua a depender da qualidade do serviço e do envolvimento dos residentes (Franz & Gruber, 2022). A sua principal vantagem não é apenas a tecnologia ou o capital, mas também a conceção de soluções adaptadas aos comportamentos e necessidades sociais dos estudantes, o que melhora a viabilidade e reduz o risco.

2.5 Comportamento do Consumidor

Estudos mostram que os estudantes estrangeiros, ao escolherem o alojamento,

agora levam em consideração não apenas questões práticas, como preço e localização. Eles se preocupam mais com a qualidade do ambiente, o bem-estar psicológico e as experiências sociais. Corney et al. (2024) utilizaram uma abordagem mista para descobrir que a insatisfação com as condições de alojamento, o baixo envolvimento na vida comunitária e a falta de segurança aumentam significativamente a sensação de solidão e o stress psicológico entre os estudantes estrangeiros, o que compromete o seu bem-estar geral e a sua propensão a procurar ajuda. Outros estudos indicam que o ambiente de vida, além de afetar a saúde mental, também tem um impacto indireto no desempenho académico, pois influencia o estado emocional e a concentração durante o estudo (Maqbool et al., 2025). Todas estas mudanças mostram que, atualmente, estes estudantes valorizam cada vez mais a satisfação emocional e a integração social.

Além dos fatores psicológicos, as mudanças no comportamento dos estudantes também se refletem na sua disposição para pagar por moradias sustentáveis e de alta qualidade. Lou et al. (2024) confirmaram, com base num estudo de caso desenvolvido entre estudantes em Hong Kong, na China, que muitos estudantes estão dispostos a pagar uma renda mais elevada por características do alojamento que melhoram o seu bem-estar. Ao mesmo tempo, o estudo de Golbazi et al. (2020) conclui que a consciência dos estudantes sobre edifícios ecológicos e um ambiente de vida saudável aumenta significativamente a sua disposição para pagar mais elevado. Isto significa que tanto a sustentabilidade como a experiência habitacional têm uma base tangível para se traduzirem em estratégias de preços e estruturas de receitas.

Em resumo, a evolução da procura por alojamentos para estudantes constitui, a nível microeconómico, um suporte teórico para o modelo PBSA. A inclusão da análise do comportamento dos estudantes nos planos de negócios também facilita a coordenação do projeto dos alojamentos, das estratégias de preços e da criação de valor a longo prazo em condições incertas, ao mesmo tempo que cria uma base analítica para a posterior execução do plano de negócios.

3. Metodologia

Como mencionado anteriormente, não existe um modelo padrão de plano de negócios; a sua estrutura deve ser escolhida com base nos objetivos do projeto, nas suas características e nas exigências dos consumidores. O presente documento compara várias abordagens populares aos planos de negócios, em particular as abordagens de Kuratko (2009), Harvard Business School (2007), Ernst & Young (2001), IAPMEI (2016) e Henriques, Matos e Jerónimo (2022). Os elementos estruturais mais importantes destas abordagens foram resumidos na Tabela 1.

Tabela 1 - Metodologias aplicadas a plano de negócios

Kuratko	Harvard	Ernst & Young	BP4S
Sumário Executivo	Sumário Executivo	Sumário Executivo	Sumário Executivo
Histórico da Empresa e Apresentação dos Promotores	Descrição do Negócio e Apresentação dos Promotores	Conceito de Negócio	Esboço do Negócio Baseado em Princípios da Sustentabilidade (3P's)
Descrição do Negócio	Análise do Ambiente	Análise do Mercado e da Concorrência	Análise Competitiva e do Mercado Baseada nos 3P's
Caracterização do Mercado e dos Clientes	Análise da Indústria	Estratégia do Negócio	Consumo de Recursos
Estratégia de Marketing	Análise da Concorrência	Estrutura Operacional	Financiamento
Plano Operacional	Plano de Marketing	Gestão e Organização	Desempenho Prospetivo
Projeções Financeiras	Plano Operacional	Informação Financeira	Índice Global de Projetos em Sustentabilidade (GSPI)
Análise de Risco	Equipa de Gestão	Perspetivas de Futuro	Índice Global de Projetos em Sustentabilidade (GSPI)
Modelo de Gestão e Controlo de Negócio	Plano Financeiro	Análise de Risco	Avaliação e Análise de Risco
Calendarização	Calendarização	Anexos	
Anexos	Anexos		

Fonte: Kuratko (2009); Harvard Business School (2007); Ernst & Young (2001); IAPMEI (2016); Henriques, Matos e Jerónimo (2022).

A comparação revela que esses métodos encontram aplicação em diversos contextos analíticos. A abordagem de Harvard Business School (2007) combina análise estratégica, avaliação ambiental, operacional e financeira, é adequada para a concretização deste projeto. Por este motivo, o presente documento baseia-se na metodologia de Harvard Business School (2007) e integra na análise de negócios os princípios de desenvolvimento sustentável propostos pelo modelo BP4S (2022).

4. Plano de Negócios

4.1 Sumário Executivo

A *Viva Student Living* é uma residência de estudantes de segmento médio-alto, localizada em Lisboa, que pretende oferecer aos estudantes deslocados, nacionais e internacionais, uma solução de alojamento que combina conforto, serviços de qualidade e um conceito sustentável. A ideia de negócio surgiu da experiência pessoal da promotora em Lisboa e da observação das dificuldades sentidas pelos estudantes, procurando reduzir a preocupação com a habitação e criar um ambiente mais ajustado às suas necessidades reais.

Para esse efeito, está prevista a aquisição e reabilitação de um edifício de cinco pisos na zona de Lumiar, em Lisboa, com 68 unidades de alojamento e capacidade máxima para 69 camas. Foi ainda realizado um questionário online dirigido a estudantes do ensino superior em Lisboa, com vista de apoiar a definição da localização, da configuração base e da política de preços, tendo sido recolhidas 104 respostas válidas (Anexo I)

O investimento inicial do projeto é de 6 043 020 € sem IVA, financiado por 3 357 233 € de capital próprio, correspondente a 55,6% do total, e por 2 685 787 € de financiamento externo, correspondente a 44,4%. Este montante inclui a aquisição do edifício, as obras de reabilitação, os equipamentos e o fundo de maneo inicial necessário ao arranque da atividade. Para um período de análise de 20 anos, o projeto apresenta um VAL positivo de 435 174 € e uma TIR de 10,2%. O *payback* descontado é de 19 anos e 10 meses, refletindo a natureza intensiva em capital e de longo prazo do investimento imobiliário. Foi ainda realizada uma análise de sensibilidade às variáveis com maior incerteza. Apesar da variação dos resultados, a análise indica que o projeto tem potencial de investimento, desde que sejam controlados os custos de investimento, os custos de financiamento e os riscos operacionais.

4.2 Descrição do Negócio Sustentável

4.2.1 Enquadramento

Lisboa é um dos principais centros de ensino superior em Portugal. Segundo a BONARD (2024), com base nos dados do Instituto Nacional de Estatística, no ano letivo de 2022/23 o número de estudantes inscritos no ensino superior em Portugal ultrapassava 446 028. Segundo a Direção-Geral do Ensino Superior (DGES, 2025), no ano letivo de 2024/25, este valor aumentou para 456 032. Neste contexto, a *Viva Student Living* dirige-se sobretudo aos estudantes deslocados que necessitam de alojamento em Lisboa.

No entanto, o número de camas disponíveis, a evolução das rendas e as medidas públicas existentes apontam para uma oferta de alojamento estudantil ainda insuficiente em Lisboa. A BONARD (2024) refere que Lisboa conta com cerca de 104 261 estudantes, mas dispõe apenas de 5 722 camas em residências estudantis, existindo ainda, de acordo com benchmarks de mercado, um défice estimado de cerca de 78 350 camas. A Cushman & Wakefield (2025) também mostra que a taxa de oferta de camas em Lisboa e no Porto continua abaixo da média europeia, situada em cerca de 12%. Além disso, no ano letivo de 2024/25, as rendas das PBSA nestas duas cidades aumentaram cerca de 12,3%, prevendo-se novo crescimento em 2025/26. Paralelamente, segundo o Plano Nacional para o Alojamento no Ensino Superior (PNAES, n.d.), o setor público tem vindo a aumentar a oferta de camas a preços regulados, embora este tipo de alojamento se destine sobretudo a estudantes que cumprem requisitos específicos.

Neste contexto, a *Viva Student Living* comparou vários locais potenciais e selecionou o Lumiar como localização do projeto (Anexo II), com o objetivo de desenvolver uma PBSA de pequena escala e conceito boutique, oferecendo aos estudantes deslocados uma solução de alojamento mais completa.

4.2.2 Apresentação da Promotora

No processo empreendedor, a identificação de oportunidades está muitas vezes ligada ao conhecimento prévio do indivíduo e à sua interação com o contexto envolvente (Shane, 2000). Assim, o percurso da promotora contribui para reforçar a confiança dos stakeholders no projeto.

O projeto é promovido e desenvolvido por Bixiao Sun. Desde 2023, trabalhou na área de vendas internacionais. Com o objetivo de criar o seu próprio negócio, ingressou no Mestrado em Ciências Empresariais no ISEG, onde desenvolveu uma visão sistémica do funcionamento das empresas e adquiriu conhecimentos de gestão.

A ideia deste projeto nasce da sua experiência de dois anos a viver em Lisboa, bem como da investigação realizada sobre o mercado de alojamento estudantil. Com base neste percurso, que lhe trouxe uma visão de gestão e competências de comunicação intercultural, a promotora acredita estar preparada para desenvolver uma solução de alojamento atrativa e adequada às necessidades dos estudantes.

4.2.3 Missão, Visão e Valores

A missão da *Viva Student Living* é criar um “segundo lar” estável para estudantes deslocados que estudam em Lisboa, ajudando a reduzir a pressão associada ao alojamento. A visão passa por desenvolver uma operação com identidade de marca e, no futuro, expandir o conceito para outras cidades. Os valores centrais do projeto são o foco no estudante, a segurança, a transparência, o sentido de comunidade e a sustentabilidade.

4.2.4 Contribuição para os Objetivos de Desenvolvimento Sustentável

Os Objetivos de Desenvolvimento Sustentável (ODSs) das Nações Unidas fazem parte central da Agenda 2030 para o Desenvolvimento Sustentável. Esta agenda define 17 objetivos, com o propósito de promover o bem-estar das pessoas, a proteção ambiental e o desenvolvimento económico e social (United Nations, 2015).

Além disso, Henriques et al. (2022), no âmbito do modelo BP4S, defendem que a sustentabilidade deve ser entendida como parte integrante do modelo de negócio, e não apenas como um elemento adicional. Nesta fase, o modelo BP4S é integrado ao nível estratégico, através do equilíbrio entre as dimensões económica, social e

ambiental. A sua concretização operacional é apresentada posteriormente no plano operacional. Com base nesta perspetiva, a *Viva Student Living* procura integrar os ODS relevantes nas suas decisões de localização, solução arquitetónica, estratégia de preços e modelo operacional. Os ODS considerados mais relevantes e os respetivos contributos do projeto são apresentados na Tabela seguinte.

Tabela 2 - Contribuição do Viva Student Living para ODS

Educação de Qualidade (ODS 4)
- Acesso ao Ensino Superior: a instabilidade habitacional constitui uma barreira estrutural à permanência no ensino superior (European Commission, 2025e); o <i>Viva Student Living</i> disponibiliza contratos transparentes, preços <i>all-inclusive</i> e tipologias diferenciadas, oferecendo uma alternativa habitacional mais estável e profissional para estudantes deslocados. - Apoio à Mobilidade Estudantil: a residência acolhe tanto estudantes nacionais deslocados como estudantes internacionais (Erasmus e não-Erasmus), contribuindo para apoiar a mobilidade académica através de uma solução de alojamento organizada, transparente e adaptada às necessidades de estudantes deslocados.
Energias Renováveis e Acessíveis (ODS 7)
- Eficiência energética: utilização de iluminação LED, aproveitamento da luz natural, instalação de dispositivos de poupança de água e escolha de equipamentos energeticamente eficientes.
Reduzir as Desigualdades (ODS 10)
- Aumento da Oferta Privada de PBSA: o défice de 78 350 camas em Lisboa (BONARD, 2024) afeta muitos estudantes deslocados; o projeto aumenta a oferta privada de alojamento estudantil profissional, complementando a oferta pública e respondendo à procura por soluções estáveis e seguras. - Acessibilidade: o edifício será projetado em conformidade com os requisitos de acessibilidade para pessoas com mobilidade condicionada, conforme estabelecido na legislação portuguesa aplicável.
Cidades e Comunidades Sustentáveis (ODS 11)
- Mobilidade Sustentável: a localização em Lumiar, com acesso direto a rede de metro e autocarro, reduz a necessidade de transporte individual pelos residentes, diminuindo a pegada de carbono associada às deslocações quotidianas. - Coesão Social e Comunidade: as áreas de convívio, a sala de estudo partilhada e as atividades de integração cultural (<i>welcome dinner</i>, <i>cultural night</i>) promovem a interação entre estudantes de diversas origens, contribuindo para a coesão social numa área residencial de Lisboa.
Ação Climática (ODS 13)
- Reabilitação e eficiência ambiental: reabilitação de um edifício existente, com soluções de iluminação LED, aproveitamento da luz natural e equipamentos de poupança de água, contribuindo para a redução do consumo de recursos. - Gestão de Resíduos e Redução de Plásticos: o plano operacional incorpora práticas de separação e reciclagem de resíduos nas áreas comuns e a redução gradual do uso de plásticos descartáveis, sensibilizando os estudantes para comportamentos ambientalmente responsáveis.
Parcerias para a Implementação (ODS 17)
- Parcerias Institucionais: estabelecimento de protocolos de colaboração com os gabinetes de relações internacionais de instituições de ensino superior, como Nova SBE, ULisboa, associações de estudantes Erasmus, facilitando o acesso ao mercado e reforçando a missão de apoio à mobilidade estudantil. - Parcerias com Fornecedores Locais: valorização de fornecedores locais sempre que economicamente viável, contribuindo para uma ligação mais próxima com a zona de Lumiar.

Fonte: Elaboração própria, com base no quadro dos Objetivos de Desenvolvimento Sustentável (ONU Portugal, 2025) e nos documentos de conceção do projeto.

4.3 Análise do Ambiente

4.3.1 Fatores Político-Legais

No caso de um projeto imobiliário, um dos primeiros aspetos a considerar é a

conformidade do uso do edifício. Assim, o projeto estará sujeito ao Regime Jurídico da Urbanização e da Edificação (RJUE), aprovado pelo Decreto-Lei n.º 555/99 (Portugal, 1999). Nos últimos anos, Portugal também apresentou o Decreto-Lei n.º 10/2024, com vista à simplificação dos processos de licenciamento e promover a digitalização dos procedimentos (Portugal, 2024). Esta medida representa um sinal positivo para os projetos habitacionais, mas a sua implementação depende das autoridades locais, pelo que o projeto continua sujeito a alguma incerteza nos prazos.

Além disso, para melhorar a qualidade do alojamento dos estudantes deslocados do ensino superior, Portugal criou um conjunto específico de normas legais e técnicas. O Decreto-Lei n.º 14/2022 define requisitos relacionados com a localização, organização e equipamentos dos alojamentos, destacando não apenas as funções básicas, mas também o bem-estar dos estudantes (Portugal, 2022a). A Portaria n.º 35-A/2022 estabelece ainda regras técnicas mais detalhadas para a implementação destes projetos (Portugal, 2022b). Estas exigências ajudam a garantir padrões de qualidade e competitividade a longo prazo, além de favorecerem objetivos de sustentabilidade. No entanto, normas mais rigorosas de design e coordenação técnica também podem aumentar o investimento inicial do projeto.

Na fase de operação, os estudantes valorizam bastante a segurança contratual. Por isso, a *Viva Student Living* seguirá as disposições do Código Civil relativas ao arrendamento urbano, conforme a Lei n.º 6/2006 (Portugal, 2006), procurando criar contratos claros e transparentes, de forma a aumentar a confiança dos estudantes e reduzir as suas preocupações.

4.3.2 Fatores Económicos

De ponto de vista macroeconómico, espera-se que a economia portuguesa mantenha um crescimento moderado em 2026, embora as pressões sobre os preços continuem presentes. O Fundo Monetário Internacional (FMI, 2026) estima um crescimento de 1,9% do projeção do Produto Interno Bruto (PIB) real português em 2026, enquanto os projeção dos preços no consumidor deverão aumentar 3,1%. Ao

mesmo tempo, o INE indica que a taxa anual de inflação IHPC em Portugal voltou a subir para 2,7% em março de 2026 (Instituto Nacional de Estatística [INE], 2026a). Além disso, em março de 2026, o Banco Central Europeu (BCE) manteve as principais taxas de juro inalteradas, com a taxa da facilidade permanente de depósito em 2,00%, a taxa das operações principais de refinanciamento em 2,15% e a taxa da facilidade permanente de cedência de liquidez em 2,40% (BCE, 2026a). Por outro lado, os conflitos no Médio Oriente continuam a aumentar a incerteza relacionada com a inflação, sobretudo através do possível aumento dos preços da energia. Neste contexto, os estudantes enfrentam não apenas rendas elevadas, mas também um aumento geral do custo de vida. Isto mostra que o mercado de alojamento em Lisboa continua a ter potencial de receita, embora os preços permaneçam elevados e exista uma forte segmentação entre diferentes níveis de alojamento.

Em termos de investimento, o atual contexto de inflação e taxas de juro torna o ambiente de financiamento mais exigente para o projeto (BCE, 2026b). Apesar de a escassez de alojamento e as rendas elevadas criarem oportunidades de receita, a *Viva Student Living* terá de manter uma abordagem prudente, procurando equilibrar os custos de financiamento, a definição de preços e a rentabilidade do projeto.

Além disso, os custos no setor da construção continuam elevados. Segundo o INE, em fevereiro de 2026 os custos de construção de habitação nova em Portugal registaram um aumento homólogo de 4,7%, com os custos de mão de obra a subir 8,2% e os preços dos materiais 1,7% (INE, 2026b). Tal como referido anteriormente, os requisitos técnicos definidos pela Portaria n.º 35-A/2022 (Portugal, 2022b) para alojamentos estudantis também contribuem para aumentar os custos de construção. Apesar da pressão adicional sobre o investimento inicial, estas exigências ajudam igualmente a elevar as barreiras à entrada e a reforçar a competitividade de projetos mais profissionalizados e padronizados no longo prazo.

4.3.3 Fatores Sociais

A Comissão Europeia, no *Education and Training Monitor 2025: Portugal*,

refere que a Área Metropolitana de Lisboa apresenta o maior número de estudantes por mil habitantes em Portugal, sendo também a região com a taxa de conclusão do ensino superior mais elevada em 2024 (European Commission, 2025b). Isto indica que a procura por alojamento tende a concentrar-se nas zonas com maior densidade de instituições de ensino superior. Contudo, os elevados custos de habitação podem constituir uma barreira ao acesso ao ensino superior (European Commission, 2025e). Como referido anteriormente, no âmbito do PNAES está previsto o reforço da oferta de camas a preços regulados, o que mostra que o alojamento estudantil tem vindo a tornar-se uma questão relacionada com o acesso à educação e a equidade social (PNAES, n.d.).

Ao mesmo tempo, as expectativas dos estudantes em relação ao alojamento também estão a mudar. Para além do preço e da localização, os estudantes valorizam cada vez mais a qualidade do alojamento, as instalações disponíveis e o valor acrescentado da experiência residencial, estando dispostos a pagar um prémio por uma oferta de maior qualidade (Knight Frank, 2024). Assim, a *Viva Student Living* deverá procurar um equilíbrio entre preço, qualidade do serviço e capacidade financeira dos estudantes.

4.3.4 Fatores Tecnológicos

Os alojamentos estudantis diferem das habitações tradicionais. Em comparação com a habitação comum, os estudantes valorizam mais a qualidade do espaço, os equipamentos e a experiência de utilização (Gong & Söderberg, 2024). Em Portugal, a Portaria n.º 35-A/2022 também estabelece que os projetos de alojamento estudantil, sejam novos, renovados ou reabilitados, devem cumprir vários requisitos técnicos (Portugal, 2022b).

Além disso, a transformação digital atualmente tornou-se uma das principais formas de melhorar os processos no setor do alojamento e da hotelaria. Questões como qualidade do serviço, experiência do cliente e qualidade das plataformas online tornaram-se temas centrais nos estudos sobre digitalização (Peng et al., 2024).

Da mesma forma, o relatório *Portugal 2025 Digital Decade Country Report* mostra que o desenvolvimento do ambiente digital em Portugal também está a mudar a forma tradicional de operar no setor do alojamento. O país continua a avançar na transformação digital e no crescimento dos serviços públicos digitais (European Commission, 2025d). Além disso, em 2025, o número de dormidas reservadas através de plataformas como *Airbnb*, *Booking* e *Expedia* atingiu 951,6 milhões na União Europeia, representando um crescimento de 11,4% face ao ano anterior (Eurostat, 2026). Este contexto tecnológico também influencia o setor do alojamento estudantil.

4.3.5 Fatores Ambientais

Segundo dados da Comissão Europeia, os edifícios representam cerca de 40% do consumo de energia e aproximadamente 50% do consumo de gás natural na União Europeia. Além disso, cerca de 80% da energia utilizada nas habitações europeias destina-se a aquecimento, arrefecimento e água quente. A versão revista da *Energy Performance of Buildings Directive* estabelece como objetivo a descarbonização total do parque imobiliário europeu até 2050 (European Commission, 2025c). A melhoria da eficiência energética dos edifícios pode também trazer benefícios para os utilizadores, como redução dos custos de energia e melhoria da qualidade de vida (European Commission, 2025a). Além disso, o *National Energy and Climate Plan* de Portugal destaca que os novos projetos e as reabilitações devem estar inseridos num contexto mais orientado para a eficiência energética e o desempenho ambiental (Portugal, 2023). Para este projeto, será importante considerar questões relacionadas com eficiência energética e utilização eficiente de recursos ainda na fase de design, de forma a melhorar a sustentabilidade do alojamento.

Ao mesmo tempo, cada vez mais estudantes valorizam a eficiência energética e a utilização de materiais sustentáveis na escolha do alojamento, estando também dispostos a pagar um prémio por uma solução habitacional de maior qualidade e mais ambientalmente responsável (Reams & Awolesi, 2025). Esta tendência pode, por isso,

constituir uma dimensão de diferenciação para o projeto. O Anexo III apresenta um quadro-síntese da análise do ambiente externo.

4.4 Análise da Indústria

O projeto insere-se no setor do PBSA (*Purpose-Built Student Accommodation*), que engloba projetos de alojamento especificamente concebidos, construídos ou geridos para estudantes. De acordo com o relatório da Cushman & Wakefield (2025) sobre o mercado português de PBSA, existem atualmente 203 projetos PBSA nas principais cidades de Portugal, dos quais 134 são de natureza privada. Em Lisboa, a oferta de alojamento estudantil é composta tanto por grandes operadores internacionais de PBSA como por projetos de menor dimensão e de gestão local.

4.5 Análise da Concorrência

Com base no público-alvo, no tipo de produto e no modelo de gestão, os principais concorrentes deste projeto situam-se no segmento privado de alojamento estudantil em Lisboa, incluindo grandes operadores internacionais de PBSA e projetos locais de alojamento estudantil. Operadores internacionais de PBSA, como a *Livensa Living*, a *Xior Student Housing*, a *Nido Living* e a *Milestone*, tendem a apresentar maior escala, instalações mais completas e preços mais elevados, com uma oferta centrada sobretudo em tipologias *ensuite* e *studio*. Em comparação, os projetos locais de alojamento estudantil são mais diversificados, incluindo residências com enquadramento religioso, residências de género único e soluções de *co-living*, entre outras. Alguns destes projetos não se dirigem exclusivamente a estudantes. Em geral, apresentam menor escala e maior variedade de tipologias, mas também maiores diferenças ao nível das instalações e dos padrões de serviço.

Os intervalos de preço destas duas categorias também apresentam diferenças. De acordo com a Cushman & Wakefield (2025), os *studios* em PBSA privada situam-se normalmente entre 650 € e 1 500 €. O levantamento de mercado realizado pela autora indica que, nos projetos locais, os preços das diferentes tipologias variam

aproximadamente entre 225 € e 850 €. Uma vez que a *Viva Student Living* combina características de uma PBSA profissionalizada com uma proposta de alojamento de pequena escala, esta secção seleciona alguns projetos representativos destas duas categorias para análise. A comparação detalhada é apresentada no Anexo IV.

4.6 Modelo das Cinco Forças de Porter

O modelo das Cinco Forças de Porter é uma ferramenta importante para analisar a estrutura competitiva e a atratividade de uma indústria. Segundo Porter (1979), a concorrência enfrentada por uma empresa não resulta apenas dos concorrentes existentes, mas também da influência dos fornecedores, dos clientes, dos potenciais entrantes e dos produtos substitutos. A aplicação deste modelo permite compreender melhor o ambiente competitivo e apoiar a construção de uma vantagem competitiva.

De forma geral, existe uma procura elevada por projetos de PBSA em Lisboa, embora a pressão concorrencial continue presente. A rivalidade entre concorrentes existentes é considerada média, visto que os grandes operadores internacionais apresentam vantagens ao nível da marca, da escala e das instalações, enquanto os projetos locais tendem a ser mais atrativos em termos de preço e flexibilidade. O poder de negociação dos fornecedores constitui o principal desafio para o projeto, sobretudo devido à escassez de imóveis adequados para reabilitação e à dependência de empreiteiros especializados. O poder de negociação dos clientes é médio-baixo, uma vez que o público-alvo apresenta alguma capacidade de pagamento e a oferta de qualidade continua limitada. A ameaça de novos entrantes e a ameaça de produtos substitutos são ambas médias: a primeira é condicionada pelos processos de licenciamento e pelos custos de reabilitação; a segunda resulta do facto de o arrendamento privado tradicional ainda apresentar diferenças face à PBSA profissionalizada em termos de formalização e qualidade. Assim, a *Viva Student Living* irá reduzir o risco operacional através da seleção criteriosa do imóvel, do controlo de custos e de um posicionamento diferenciado. O Anexo V apresenta um

quadro-síntese das principais conclusões por dimensão.

4.7 Plano de Marketing

4.7.1 Análise SWOT

A análise SWOT (*Strengths; Weaknesses; Opportunities; Threats*) é uma ferramenta comum de análise estratégica, utilizada para identificar as forças e fraquezas do ambiente interno de um projeto, bem como as oportunidades e ameaças do ambiente externo. Segundo Helms e Nixon (2010), a SWOT é amplamente utilizada na gestão estratégica e na prática empresarial, devendo ser aplicada de acordo com o contexto específico, e não apenas como uma simples enumeração de fatores. A Tabela 3 apresenta a análise SWOT da *Viva Student Living*. Tendo em conta que a empresa se encontra numa fase inicial, esta análise deverá ser atualizada sempre que se justifique.

Tabela 3 - Análise SWOT

FORÇAS	FRAQUEZAS
- Conceito boutique de pequena escala; - Localização conveniente; - Combinação de sustentabilidade e ambiente de comunidade; - Equipamentos diferenciadores (serviço de impressão, cacifos de arrumação); - Todas as tipologias com casa de banho privativa.	- Baixo reconhecimento da marca, por se tratar de uma marca nova; - Dificuldade em alcançar economias de escala; - Investimento inicial elevado; - Sucesso dependente de uma elevada taxa de ocupação; - Recursos humanos limitados.
OPORTUNIDADES	AMEAÇAS
- Crescimento anual do número de estudantes em Lisboa e de estudantes deslocados; - Défice de oferta no mercado de alojamento estudantil; - Disponibilidade dos estudantes para pagar um prémio por uma melhor experiência habitacional.	- Expansão contínua de grandes operadores de PBSA; - Aumento dos custos de aquisição e reabilitação de imóveis; - Custos de financiamento elevados; - Possíveis atrasos no licenciamento, atrasos na obra ou derrapagens orçamentais.

Fonte: Elaboração própria.

4.7.2 Segmentação e Público-Alvo

A *Viva Student Living* insere-se no segmento de PBSA, tendo como público-alvo estudantes deslocados que frequentam instituições de ensino superior em Lisboa e procuram alojamento de médio ou longo prazo. Este público inclui estudantes nacionais e internacionais, sobretudo aqueles que valorizam a privacidade e a

qualidade do alojamento, e que estão dispostos a pagar um prémio moderado por uma melhor experiência residencial.

4.7.3 Diferenciação e Posicionamento de Mercado

A *Viva Student Living* posiciona-se como um PBSA boutique de pequena escala, de segmento médio-alto. O projeto situa-se entre os grandes PBSA de gama alta e os apartamentos privados locais, oferecendo uma solução mais equilibrada em termos de preço, privacidade e estabilidade do serviço.

Conforme o questionário realizado (Anexo I), os principais problemas identificados pelos estudantes são as rendas elevadas, a partilha da casa de banho e a falta de mobiliário completo. Por isso, o projeto adota uma política de preços *all-inclusive*, e todos os quartos dispõem de casa de banho privativa e mobiliário completo de qualidade. Além disso, segundo a BONARD (2024), apenas uma pequena parte das novas residências privadas para estudantes inclui funcionalidades relacionadas com ESG, biblioteca ou equipamentos de impressão. Neste sentido, a integração de equipamentos de maior eficiência energética e hídrica, bem como de uma sala de estudo com zonas funcionais, permite à *Viva Student Living* reforçar a sua diferenciação em aspetos práticos valorizados pelos estudantes.

4.7.4 Marketing Mix

O marketing mix corresponde ao conjunto de ferramentas de marketing que a empresa utiliza para obter a resposta desejada no mercado-alvo. Tradicionalmente, inclui quatro elementos principais: produto, preço, distribuição e comunicação (McCarthy, 1960). Neste projeto, serão também analisados as pessoas, os processos e a evidência física.

Produto

O produto corresponde a qualquer oferta que a empresa disponibiliza ao mercado para satisfazer necessidades ou desejos dos consumidores, podendo incluir bens físicos, serviços, experiências ou uma combinação destes elementos (Kotler & Armstrong, 2018). A *Viva Student Living* oferece um serviço de alojamento estudantil

de segmento médio-alto, centrado numa experiência de habitação com maior independência e maior conveniência. O projeto inclui 68 unidades de alojamento, tendo o *Ensuite* como tipologia principal, enquanto o *Studio* e o *Apartment* se destinam a estudantes dispostos a pagar mais por maior privacidade e autonomia. As restantes facilidades e serviços foram também pensados para responder às necessidades reais dos estudantes. O Anexo VI apresenta uma síntese do produto e dos preços.

Preço

O preço corresponde ao montante que o consumidor paga para obter e utilizar um produto ou serviço, sendo também o único elemento do marketing mix que gera receita de forma direta (Nagle et al., 2023). Neste projeto, a estratégia de preço baseia-se sobretudo no preço baseado na concorrência e no preço baseado no valor para o cliente, tendo em conta os resultados do questionário.

A renda mensal segue um modelo *all-inclusive* e inclui um *fair-use cap* de 50 €/pessoa/mês, reduzindo a incerteza associada a custos adicionais. Os resultados do questionário mostram que os estudantes são, em geral, sensíveis ao preço do alojamento. No entanto, a *Viva Student Living* dirige-se aos estudantes deslocados que estão dispostos a pagar um prémio moderado por um melhor serviço. Conforme os resultados das questões Q14 a Q17, o preço do *Ensuite* é superior ao valor considerado por alguns inquiridos como mais económico, mas permanece abaixo do ponto considerado demasiado caro; por sua vez, o preço do *Studio* situa-se dentro do intervalo considerado razoável pela maioria dos inquiridos. Além disso, os preços das tipologias equivalentes situam-se entre os das PBSA de gama mais alta e os de algumas residências privadas locais. Assim, a política de preços está alinhado com o posicionamento do projeto.

Comunicação

O mix de comunicação corresponde ao conjunto de ferramentas utilizadas pela empresa para transmitir valor aos clientes-alvo e construir relações com eles,

incluindo publicidade, promoção de vendas, venda pessoal, relações públicas e marketing direto e digital (Kotler & Armstrong, 2023). A *Viva Student Living* seguirá uma lógica de comunicação integrada, garantindo que a mensagem transmitida nos diferentes canais seja coerente.

Ao nível do marketing digital, será criado um website oficial, onde serão apresentados os principais elementos do projeto, incluindo informações sobre o alojamento, reserva online, apoio ao cliente e assinatura digital do contrato. O website destacará também a transparência dos preços, as medidas de sustentabilidade e os vídeos das atividades comunitárias. Além disso, serão utilizados canais como *Instagram*, *Facebook*, *LinkedIn* e *Rednote* para publicar conteúdos de forma regular. O projeto procurará ainda colaborar com as redes sociais de universidades como Universidade de Lisboa, Nova SBE, bem como com comunidades Erasmus, etc, de forma a aumentar a sua visibilidade junto dos estudantes.

O projeto também procurará estabelecer parcerias com os gabinetes internacionais das universidades, tentando integrar as páginas de alojamento recomendado. Para os estudantes, estes canais tendem a ser fontes de informação mais fiáveis. O objetivo será criar o maior número possível de parcerias relevantes, demonstrando a qualidade do serviço e reforçando a imagem de uma marca segura e credível.

Distribuição

O canal de distribuição é composto por um conjunto de organizações interdependentes que permitem que o produto ou serviço esteja disponível para ser adquirido e utilizado pelos consumidores (Coughlan et al., 2006). A *Viva Student Living* adotará sobretudo um modelo de distribuição direta, através do website oficial, onde os estudantes poderão submeter o pedido de reserva, passar pelo processo de validação e assinar o contrato de arrendamento. Este processo será realizado online, contribuindo também para reduzir problemas de falta de transparência e de proteção contratual existentes no mercado tradicional de arrendamento.

Além disso, serão utilizados canais digitais externos como complemento, nomeadamente plataformas como *Idealista* e *Spotahome*, de forma seletiva, para captar tráfego orgânico. No entanto, o processo final de contratação continuará a ser realizado através do website oficial, permitindo controlar os custos de comissão e garantir maior proteção aos estudantes.

Pessoas

A prestação do serviço da *Viva Student Living* será assegurada através de uma estrutura simples, composta por 1 Gestor(a) Administrativo(a) e de Operações, pela promotora e por prestadores externos. Todos os colaboradores e prestadores de serviços deverão demonstrar orientação para o serviço e boa capacidade de comunicação, garantindo aos estudantes um apoio rápido, cordial e profissional.

Processos

O processo de entrada dos estudantes será sobretudo digital, incluindo candidatura online, verificação de identidade, confirmação da tipologia, assinatura do contrato e pagamento. Após a confirmação da reserva, o estudante deverá pagar um pagamento inicial de 750 €, dos quais 150 € correspondem a uma taxa de reserva não reembolsável, destinada a cobrir a reserva do quarto, a preparação do contrato e os custos administrativos. Os restantes 600 € correspondem a uma caução reembolsável.

O contrato terá a duração de 12 meses, com renovação anual. No momento da entrada, o estudante realizará o *check-in* digital através do sistema de acesso inteligente e receberá as informações necessárias sobre as regras de utilização dos espaços, o processo de comunicação de avarias e os contactos de emergência. Durante a estadia, os pedidos de manutenção, reclamações ou outros serviços poderão ser submetidos através da plataforma online, sendo dada resposta no prazo de 48 horas. Antes do fim do contrato, o estudante será avisado com um mês de antecedência sobre a renovação ou saída. No momento da saída, será realizada a verificação do quarto e a liquidação da caução.

Evidência Física

A evidência física da *Viva Student Living* está presente em elementos tangíveis como o website oficial, as imagens das tipologias, o design dos espaços, a informação sobre preços e os dados contratuais. Antes da entrada, estes elementos ajudam os estudantes a compreender melhor o projeto, reduzindo a incerteza e reforçando a credibilidade da marca. As imagens ilustrativas encontram-se no Anexo VII.

4.8 Sustentabilidade Operacional

De acordo com o modelo BP4S (Henriques et al., 2022), a sustentabilidade não deve estar presente apenas no conceito do projeto, mas também na forma como este é operado e como utiliza os seus recursos. Assim, a *Viva Student Living* irá integrar medidas de sustentabilidade nas três dimensões: *Planet*, *People* e *Profit* (3P).

Tabela 4 - Sustentabilidade operacional segundo os 3P

Dimensão	Recursos e medidas operacionais	Tradução no modelo financeiro	Efeito esperado
Planet	- Reabilitação de edifício existente;	- O investimento inicial inclui sistemas técnicos e medidas ESG de 50 000 €, dos quais 10 000 € correspondem a iluminação LED e equipamentos de poupança de água; - As utilities são estimadas em 35 €/pessoa/mês × 69 camas × 12, cerca de 28 980 € no primeiro ano, com <i>fair-use cap</i> de 50 €/pessoa/mês.	Redução do consumo desnecessário de recursos, controlo do risco de custos energéticos e maior conforto dos espaços.
	- Iluminação LED, equipamentos de poupança de água, luz natural, plantas e equipamentos de alta eficiência energética;		
	- Água, eletricidade e gás em regime <i>all-inclusive</i> , com <i>fair-use cap</i> .		
People	- Disponibilização de sala de estudo, sala de convívio, sala de televisão, lavandaria, cacifos de arrumação, zona de <i>fitness</i> e duas pequenas zonas de estar para os estudantes, com gestão dos serviços subcontratados para garantir a qualidade;	- Afetação inicial de 1 Gestor(a) Administrativo(a) e de Operações a tempo inteiro, com gastos com pessoal de 23 759 € no primeiro ano;	Maior privacidade, conveniência e sentido de pertença para os estudantes, com proteção dos direitos dos colaboradores.
	- Remuneração acima do exigido pela legislação laboral e formação para os colaboradores, assegurando os seus direitos.	- Limpeza, manutenção, segurança e suporte técnico incluídos em Fornecimentos e Serviços Externos (FSE).	
Profit	- Estrutura de pessoal reduzida, serviços externalizados, gestão digital e atualização faseada de equipamentos, com controlo dos custos operacionais de longo prazo através de FSE, utilities e CAPEX de substituição.	- FSE de 131 339 € e gastos com pessoal de 23 759 € no primeiro ano; - O modelo prevê ainda CAPEX de substituição para a atualização faseada de <i>software</i> , sistemas técnicos, mobiliário, equipamentos de cozinha/lavandaria e espaços interiores.	Controlo racional de custos, redução da pressão de grandes investimentos pontuais e manutenção do valor do ativo a longo prazo.

Fonte: Elaboração própria, com base no modelo financeiro e no conceito operacional do projeto.

4.9 Plano Financeiro

A previsão financeira é uma parte essencial do plano de negócios, pois permite estimar as receitas, os custos e os fluxos de caixa futuros do projeto, bem como avaliar a viabilidade da proposta de negócio, a atratividade do investimento e a sua

capacidade de convencer potenciais financiadores (IAPMEI, 2016).

4.9.1 Pressupostos Financeiros Gerais

A previsão financeira do projeto tem como ano inicial 2026 e pressupõe a aquisição e reabilitação de um edifício existente na zona do Lumiar, com uma área bruta total de cerca de 1 600 m². O custo de aquisição foi estimado com base nos valores de mercado de imóveis semelhantes na zona (Idealista, 2026). Os contratos são considerados numa base anual de 12 meses e a principal fonte de rendimento corresponde às rendas de alojamento. O período de análise é de 20 anos, sendo os principais pressupostos financeiros apresentados na tabela seguinte. O IVA não foi considerado no modelo financeiro, por depender do enquadramento fiscal concreto da atividade de PBSA e dos serviços associados.

Tabela 5 - Pressupostos gerais aplicados à Viva Student Living

Pressuposto	Valor / Critério
Período de análise	20 anos (2026–2045)
Ano estabilizado	2028
Atualização anual das rendas	2,5% ; estimativa própria; refs. European Commission (2026) e BCE (2026c)
Custo de aquisição do imóvel	2 400 €/m²
Custo de reabilitação	850 €/m² ; estimativa própria; ref. POM (n.d.)
Investimento inicial estimado	6 043 020 €
Capital próprio	55,6%
Capital alheio	44,4%
Rácio D/E	0,80
Prazo do financiamento	20 anos
Taxa de juro do financiamento	4,5% ; estimativa própria; ref. Banco de Portugal (2026)
Método de amortização da dívida	Prestação constante
Atualização anual dos custos e remunerações	2,5% ; estimativa própria; refs. European Commission (2026) e BCE (2026c)
Taxa de IRC (2026)	15% até 50.000 €; 19% sobre o excedente (Portugal, 2025)
Taxa de IRC (2027)	15% até 50.000 €; 18% sobre o excedente (Portugal, 2025)
Taxa de IRC (2028 em diante)	15% até 50.000 €; 17% sobre o excedente (Portugal, 2025)
Derrama municipal (Lisboa)	1,5% (Câmara Municipal de Lisboa, 2026)
Taxa Social Única — Empresa	23,75% (Portugal, 2009c)
Taxa Social Única — Colaborador	11% (Portugal, 2009c)
Subsídio de alimentação	10,46 €/dia útil , por cartão de refeição (Garrigues, 2026)
Seguro de acidentes de trabalho	1% ; estimativa própria; ref. Portugal (2009b)
Prazo médio de recebimento	0 dias (pressuposto do modelo)
Prazo médio de pagamento	30 dias ; pressuposto do modelo; ref. Portugal (2013)
Taxa de juro sem risco — R _f	3,43% (OECD, 2026)
Prémio de risco de mercado — ERP	5,78% (Damodaran, 2026b)
Beta não alavancado — β_u	0,65 (Damodaran, 2026a)
Beta alavancado — β_l	1,071
Taxa de atualização — CAPM	9,6%
Exit yield	5,5% ; estimativa própria, baseada nas condições de mercado e em referências da AEW (2024) e BONARD (2024)

Nota: Para simplificar o modelo, assume-se que o prazo do financiamento coincide com o período de análise, que a dívida é integralmente amortizada até ao final desse período e que não se considera um cenário de refinanciamento.

Fonte: Elaboração própria com base nas fontes indicadas.

4.9.2 Investimento Inicial e Financiamento

O investimento inicial previsto para o projeto é de 6 043 020 €, composto por 6 021 020 € de capital fixo e 22 000 € de fundo de maneo inicial. Os ativos fixos tangíveis incluem principalmente a aquisição do edifício, as obras de reabilitação, o mobiliário, os equipamentos e os sistemas técnicos. Os ativos intangíveis incluem o software e o marketing inicial (Anexo VIII).

Assume-se que o investimento inicial é realizado integralmente no ano de arranque, sendo as depreciações e amortizações calculadas de com base no Decreto Regulamentar n.º 25/2009, de 14 de setembro (Portugal, 2009a), conforme apresentado no Anexo IX. Além disso, durante o período de exploração, é considerado o CAPEX de substituição necessário para a renovação faseada de equipamentos e para pequenas intervenções de requalificação interior, não sendo este valor incluído no investimento inicial.

O financiamento do projeto combina capitais próprios e financiamento bancário (Anexo X). Os capitais próprios correspondem a 3 357 233 €, representando 55,6% do investimento total, enquanto o financiamento bancário corresponde a 2 685 787 €, equivalente a 44,4% do investimento total. O empréstimo bancário é considerado com um prazo de 20 anos, uma taxa de juro de 4,5% e reembolso através de prestações constantes.

4.9.3 Previsão Financeira: Ocupação e Receitas

A previsão da procura do projeto baseia-se na análise anterior da oferta e da procura do mercado, na análise dos preços dos concorrentes e nos resultados do questionário. Por isso, as receitas serão estimadas com base em contratos de alojamento de 12 meses e na taxa de ocupação anual. Assume-se que, após a abertura, o projeto terá um período inicial de consolidação no mercado, com uma taxa de ocupação (TO) de 85% no primeiro ano, 92% no segundo ano e 95% a partir do terceiro ano, quando a operação estabiliza. As receitas serão calculadas através da fórmula “número de unidades de alojamento × renda mensal × 12 meses × taxa de ocupação”, sendo as rendas atualizadas a partir do segundo ano com uma taxa anual

de 2,5%.

Além disso, a caução não é considerada receita, e a receita da lavandaria é tratada apenas como uma receita acessória, não constituindo a principal fonte de rendimento do projeto. As receitas de alojamento dos três primeiros anos são apresentadas na Tabela 6, enquanto a previsão completa a 20 anos se encontra no Anexo XI.

Tabela 6 - Previsão de ocupação e receitas de alojamento (Ano 1 – Ano 3)

Tipologia	N.º	Renda mensal inicial	Meses	Ano 1 TO 85%	Ano 2 TO 92%	Ano 3 TO 95%
Ensuite	55	790 €	12	443 190 €	491 680 €	520 406 €
Studio	12	990 €	12	121 176 €	134 434 €	142 288 €
Apartment	1	1 700 €	12	17 340 €	19 237 €	20 361 €
Total	68	—	—	581 706 €	645 351 €	683 055 €

Fonte: Elaboração própria, com base no modelo financeiro do projeto.

4.9.4 Fornecimentos e Serviços Externos

Relativamente aos Fornecimentos e Serviços Externos (FSE), o valor total previsto para o primeiro ano é de 131 339 €. Deste montante, 84 888 € correspondem a custos fixos (Tabela 7) e 46 451 € a custos variáveis (Tabela 8). De acordo com os pressupostos financeiros definidos, a partir do segundo ano, os custos operacionais são atualizados anualmente à taxa de 2,5%. A previsão completa dos FSE para o período de 20 anos é apresentada no Anexo XII.

4.9.4.1 Custos Fixos

Os custos fixos correspondem sobretudo a despesas pouco dependentes da variação da taxa de ocupação e necessárias para assegurar o funcionamento normal do projeto. Neste caso, além de internet, seguros, subscrição do software de gestão e imposto municipal sobre imóveis (IMI), incluem-se também os custos associados aos serviços prestados em regime de *outsourcing*, nomeadamente limpeza das áreas comuns, manutenção, rondas de segurança, apoio contabilístico e jurídico e manutenção dos sistemas técnicos. Assim, estes custos de serviços externos são incluídos na tabela seguinte, não correspondendo a custos com pessoal interno. Adicionalmente, o IMI é calculado com base no VPT estimado e na taxa de IMI

aplicável no município de Lisboa (Câmara Municipal de Lisboa, 2026).

Tabela 7 - FSE: custos fixos no Ano 1

FSE: custos fixos	Método de estimação	Valor anual
Internet empresarial	Rede de alta capacidade	2 400 €
Limpeza externa	Limpeza de zonas comuns e apoio em turnover	26 000 €
Manutenção corrente	Estimativa de mercado para manutenção do edifício	13 000 €
Seguro multirriscos / responsabilidade civil	Estimativa de mercado	6 000 €
Contabilidade e apoio jurídico corrente	Aprox. 500 €/mês	6 000 €
PMS software subscription	Aprox. 250 €/mês	3 000 €
Segurança / rondas / suporte externo	Serviço externalizado	7 000 €
Manutenção técnica (elevador, SCIE, CCTV e rede)	Contratos fixos de manutenção	14 000 €
IMI estimado	VPT = 65% × aquisição; taxa 0,3%	7 488 €
Total custos fixos	—	84 888 €

Fonte: Elaboração própria, com base no modelo financeiro do projeto.

4.9.4.2 Custos Variáveis

Os custos variáveis estão diretamente relacionados com o número de residentes, o nível de receitas ou a utilização diária dos serviços. No projeto, os custos de água, eletricidade e gás são estimados em 35 €/pessoa/mês, sendo aplicado um mecanismo de *fair-use cap* para controlar o risco de consumos excessivos. Os custos de marketing e de pagamentos online são calculados como percentagem das receitas de alojamento, correspondendo a 1,5% e 0,3%, respetivamente. Além disso, os consumíveis e pequenos equipamentos incluem despesas correntes como produtos de limpeza, lâmpadas e materiais de pequena manutenção.

Tabela 8 - FSE: custos variáveis no Ano 1

FSE: custos variáveis	Método de estimação	Valor anual
Água, eletricidade e gás	35 €/pessoa/mês × 69 camas × 12; <i>fair-use cap</i> de 50 €/pessoa/mês	28 980 €
Marketing corrente	Aprox. 1,5% da receita de alojamento	8 726 €
Consumíveis e pequenos equipamentos	Limpeza, lâmpadas e pequenos reparos	7 000 €
Taxas bancárias / pagamentos online	Aprox. 0,3% da receita de alojamento	1 745 €
Total custos variáveis	—	46 451 €

Fonte: Elaboração própria, com base no modelo financeiro do projeto.

4.9.5 Gastos com Pessoal

Para controlar os custos de forma racional, o projeto adota um modelo operacional *lean*, em que a estrutura fixa de pessoal remunerado inclui apenas 1 colaborador a tempo inteiro: o Gestor(a) Administrativo(a) e de Operações. Esta opção justifica-se pela dimensão reduzida do projeto e pelo facto de vários processos operacionais e administrativos serem apoiados por ferramentas digitais, não exigindo uma equipa interna alargada. Este colaborador ficará responsável pela coordenação diária, comunicação com os estudantes, organização documental e articulação com os prestadores de serviços externos. A promotora ficará responsável pela gestão do projeto, decisões estratégicas, parcerias externas e supervisão da qualidade dos serviços, não sendo a sua remuneração incluída nos gastos fixos com pessoal.

Além disso, para assegurar a qualidade do serviço, os serviços operacionais especializados serão prestados por fornecedores externos, estando os respetivos custos já considerados em FSE, na rubrica de custos fixos, conforme referido anteriormente. Assim, as tabelas seguintes refletem apenas a estrutura interna fixa de pessoal (Tabela 9) e os gastos com pessoal no primeiro ano (Tabela 10). Os salários, subsídio de alimentação e outros gastos com pessoal serão atualizados anualmente em 2,5% a partir do segundo ano, enquanto as taxas da TSU e do seguro de acidentes de trabalho se mantêm constantes ao longo do período de previsão. A previsão completa dos gastos com pessoal a 20 anos encontra-se no Anexo XIII.

Tabela 9 - Estrutura de pessoal no Ano 1

Função	N.º de colaboradores	Remuneração mensal bruta	Meses considerados	Remuneração bruta anual
Gestor(a) Administrativo(a) e de Operações	1	1 200 €	14	16 800 €
Total	1	—	—	16 800 €

Fonte: Elaboração própria com base no modelo financeiro do projeto.

Tabela 10 - Gastos com pessoal no Ano 1

Gastos com pessoal	Método de estimação	Valor anual
Remuneração bruta anual	1 200 € × 14 meses (12 meses + subsídio de férias + subsídio de Natal)	16 800 €
Segurança Social — entidade empregadora	23,75% sobre a remuneração bruta anual	3 990 €
Subsídio de alimentação	10,46 €/dia × 220 dias úteis, por cartão de refeição	2 301 €
Seguro de acidentes de trabalho	1% sobre a remuneração bruta anual	168 €
Outros gastos com pessoal	Medicina do trabalho, formação e outros custos administrativos	500 €
Total gastos com pessoal	—	23 759 €

Fonte: Elaboração própria com base no modelo financeiro do projeto.

4.9.6 Demonstração de Resultados

Desde o primeiro ano de atividade, o projeto apresenta EBITDA e resultado líquido positivos, mantendo uma tendência de crescimento. Esta evolução resulta sobretudo do aumento gradual da taxa de ocupação e da atualização anual das rendas, sendo o crescimento das receitas suficiente para compensar o aumento dos custos operacionais e dos gastos com pessoal. No médio e longo prazo, a rentabilidade do projeto melhora, principalmente devido à redução progressiva dos encargos financeiros associados ao empréstimo bancário e ao facto de alguns ativos ficarem totalmente depreciados ou amortizados. A Tabela 11 apresenta apenas os resultados dos primeiros cinco anos, sendo a previsão completa da demonstração de resultados para o período de 20 anos apresentada no Anexo XIV.

Tabela 11 - Demonstração de resultados (2026 – 2030, em €)

Demonstração de resultados	2026	2027	2028	2029	2030
Receitas de alojamento	581 706	645 351	683 055	700 132	717 635
FSE	(131 339)	(135 505)	(139 281)	(142 763)	(146 333)
Gastos com pessoal	(23 759)	(24 353)	(24 962)	(25 586)	(26 225)
EBITDA	426 608	485 493	518 812	531 783	545 077
Depreciações e amortizações	(171 978)	(171 978)	(171 978)	(161 311)	(167 311)
EBIT / Resultado operacional	254 630	313 515	346 834	370 472	377 766
Gastos financeiros	(120 860)	(117 008)	(112 982)	(108 775)	(104 378)
Resultado antes de impostos	133 770	196 507	233 852	261 697	273 388
IRC e derrama municipal	(25 423)	(36 819)	(42 263)	(47 414)	(49 577)
Resultado líquido	108 347	159 688	191 589	214 283	223 811

Fonte: Elaboração própria, com base no modelo financeiro do projeto.

4.9.7 Necessidades de Fundo de Maneio

O Fundo de Maneio (FM) representa as necessidades líquidas de curto prazo associadas à atividade operacional. No caso da *Viva Student Living*, o prazo médio de recebimento é de 0 dias, visto que as rendas são pagas antecipadamente, enquanto o prazo médio de pagamento a fornecedores é assumido como 30 dias. Este modelo não considera retenção na fonte de IRS, uma vez que esta depende da situação individual de trabalhador. Assim, a rubrica Estado e Outros Entes Públicos (EOEP) considera apenas a Segurança Social.

Esta estrutura faz com que o FM operacional seja negativo ao longo de todo o período de análise, indicando uma libertação de fundos no ciclo operacional. A Tabela 12 apresenta apenas os resultados dos primeiros cinco anos, sendo a previsão completa para o período de 20 anos apresentada no Anexo XV.

Tabela 12 - Necessidades de fundo de maneo operacional (2026 – 2030, em €)

Fundo de Maneio	2026	2027	2028	2029	2030
Necessidades de FM	0	0	0	0	0
Clientes	0	0	0	0	0
Recursos de FM	11 282	11 636	11 960	12 259	12 565
Fornecedores	10 795	11 137	11 448	11 734	12 027
EOEP — Segurança Social	487	499	512	525	538
Fundo de Maneio operacional	(11 282)	(11 636)	(11 960)	(12 259)	(12 565)
Variação do FM operacional	(11 282)	(354)	(324)	(299)	(306)

Nota: Fornecedores = FSE anual $\times$ 30 / 365.

Fonte: Elaboração própria com base no modelo financeiro do projeto.

4.9.8 Avaliação do Projeto

Para avaliar a viabilidade financeira do projeto, serão analisados os seguintes indicadores. Tratando-se de um projeto imobiliário de exploração a longo prazo, será incluído um valor residual no final do período de análise, em 2045.

O valor residual foi calculado através do método do *exit yield*. Segundo a RICS (2023), o *exit yield* corresponde à taxa de capitalização utilizada no final do período

de projeção de uma avaliação imobiliária por *Discounted Cash Flow* (DCF), para capitalizar o rendimento locativo ou o valor do ativo. No âmbito da capitalização do rendimento, este método permite estimar o valor terminal do ativo através da divisão do rendimento operacional estabilizado pela respetiva *yield*. Esta lógica está também alinhada com a abordagem pelo rendimento prevista nas normas internacionais de avaliação, segundo a qual o valor de um ativo gerador de rendimento pode ser estimado com base nos seus fluxos de caixa futuros ou rendimentos esperados (IVSC, 2021).

No presente projeto, o EBITDA de 2045 foi utilizado como base de cálculo do rendimento operacional estabilizado no ano terminal. Assim, o valor residual foi calculado pela divisão do EBITDA de 2045 pelo *exit yield*. Com base nos dados da AEW (2024) e da BONARD (2024) sobre yields no mercado imobiliário e no mercado de PBSA, e considerando as características de longo prazo dos ativos de alojamento estudantil em Portugal, adotou-se um *exit yield* de 5,5% como pressuposto financeiro.

4.9.8.1 Fluxos de Caixa do Projeto

Os fluxos de caixa livres do projeto (FCF) permitem avaliar se a *Viva Student Living* consegue gerar caixa suficiente através da sua própria operação, sem considerar o efeito do financiamento. O modelo inclui também o CAPEX de substituição necessário. Em 2035, a substituição parcial dos sistemas técnicos, dos equipamentos de cozinha e lavandaria, bem como algumas intervenções interiores, reduzem o valor do FCF, embora este se mantenha positivo.

A taxa de atualização utilizada no modelo é de 9,6%, calculada com base no modelo CAPM (Fama e French, 2004) e nos dados e parâmetros de mercado de Damodaran (2026a, 2026b). A Tabela 13 apresenta apenas os principais anos, enquanto a previsão completa a 20 anos se encontra no Anexo XVI.

Tabela 13 - Fluxos de caixa livre do projeto (em €)

Plano de Negócios Viva Student Living
– Residência de Estudantes

Fluxos de caixa livre (FCF)	Ano 0 / 2025	2026	2027	2028	2029	2030	2035	2045
EBIT	-	254 630	313 515	346 834	370 472	377 766	451 672	687 196
- Imposto sobre EBIT	-	(50 199)	(59 635)	(63 164)	(67 537)	(68 887)	(82 559)	(126 131)
+ Depreciações e amortizações	-	171 978	171 978	171 978	161 311	167 311	165 032	102 238
- Variação do FM operacional	-	(11 282)	(354)	(324)	(299)	(306)	(347)	(444)
- CAPEX / investimento inicial e substituição	(6 043 020)	-	-	-	-	(30 000)	(163 080)	-
FCF operacional	(6 043 020)	387 691	426 212	455 972	464 545	446 496	371 412	663 747
Valor residual	-	-	-	-	-	-	-	14 353 345
FCF com valor residual	(6 043 020)	387 691	426 212	455 972	464 545	446 496	371 412	15 017 092
Fator de atualização	1,000	0,912	0,832	0,760	0,693	0,632	0,400	0,160
FCF descontado com valor residual	(6 043 020)	353 733	354 817	346 343	321 948	282 335	148 508	2 400 904
FCF descontado acumulado com valor residual	(6 043 020)	(5 689 287)	(5 334 471)	(4 988 128)	(4 666 180)	(4 383 845)	(3 272 360)	435 174

Nota: Valor residual = EBITDA de 2045 / 5,5%.

Fonte: Elaboração própria, com base no modelo financeiro do projeto.

4.9.8.2 Viabilidade Financeira

A viabilidade do projeto é avaliada principalmente através do Valor Atual Líquido (VAL), da Taxa Interna de Rentabilidade (TIR) e do *payback* descontado. O projeto apresenta um VAL positivo de 435 174 € e uma TIR anual de 10,2%, o que indica viabilidade financeira. No entanto, O *payback* descontado é de cerca de 19 anos e 10 meses, aproximando-se do final do período de previsão. Este resultado deve-se sobretudo à natureza intensiva em capital do projeto, uma vez que o investimento inicial em aquisição e reabilitação do edifício é elevado, enquanto a recuperação do investimento através das rendas ocorre de forma gradual ao longo do tempo. Com a aplicação de uma taxa de atualização de 9,6%, o valor atual dos fluxos de caixa dos primeiros anos é ainda mais reduzido.

Este resultado demonstra que a mais-valia do projeto não se concentra na recuperação de caixa no curto prazo, mas sim no valor terminal gerado após um período de operação estável. No cenário base, o valor residual em 2045 ascende a 14 353 345 €, sendo não só uma fonte essencial para o VAL positivo do projeto, mas também um reflexo do valor de saída do ativo após um período de detenção de longo prazo.

Tabela 14 - Avaliação do projeto

Análise de viabilidade	C/ Valor residual
VAL	435 174 €
TIR	10,2%
Payback descontado	19 anos e 10 meses
Taxa de atualização	9,6%
Valor residual	14 353 345 €

Fonte: Elaboração própria, com base no modelo financeiro do projeto.

4.9.8.3 Rácios Financeiros

A análise dos rácios financeiros permite avaliar a rentabilidade do projeto, a capacidade de cobertura da dívida e a estrutura financeira (Tabela 15). A Margem EBITDA apresenta valores elevados, sobretudo devido à estrutura de equipa reduzida e ao recurso à externalização de serviços, que permitem controlar os custos operacionais.

Entre 2026 e 2045, a Cobertura dos juros aumenta de 2,11x para 77,29x, enquanto a margem líquida passa de 18,6% para 53,3%. Esta evolução deve-se principalmente ao facto de, no final do período de análise, a dívida estar praticamente amortizada e a pressão das depreciações e amortizações ser menor, não refletindo apenas uma alteração ao nível operacional. Além disso, a Autonomia financeira evidencia a estabilidade da estrutura de capital do projeto. A análise detalhada para o período de 20 anos é apresentada no Anexo XVII.

Tabela 15 - Rácios financeiros principais (2026 – 2030)

Rácios financeiros	2026	2027	2028	2029	2030
Margem EBITDA	73,3%	75,2%	76,0%	76,0%	76,0%
Margem líquida	18,6%	24,7%	28,0%	30,6%	31,2%
ROE	3,2%	4,8%	5,7%	6,4%	6,7%
Cobertura dos juros	2,11x	2,68x	3,07x	3,41x	3,62x
Autonomia financeira	55,6%	55,6%	55,6%	55,6%	55,6%
Endividamento	44,4%	44,4%	44,4%	44,4%	44,4%

Nota: O ROE foi calculado com base no capital próprio inicial, dado que o modelo não considera a evolução acumulada dos capitais próprios. Assim, este indicador deve ser interpretado como uma aproximação à rentabilidade do capital inicialmente investido. A autonomia financeira e o endividamento refletem a estrutura inicial de financiamento do projeto.

Fonte: Elaboração própria, com base no modelo financeiro do projeto.

4.10 Análise de Risco, de Cenários e de Sensibilidade

4.10.1 Análise de Risco

A análise de risco permite identificar os principais riscos potenciais do projeto, o seu impacto na empresa, as possíveis medidas de mitigação e a probabilidade de ocorrência. A Tabela 16 apresenta os principais riscos considerados:

Tabela 16 - Análise de risco

Risco	Impacto	Possíveis soluções	Prob. de se efetivar
Ocupação abaixo do previsto	- Redução das receitas, FCF e VAL; - Aumento do ponto crítico de ocupação.	- Reforço de marketing digital e parcerias com gabinetes internacionais das universidades.	Média
Aumento dos custos de construção/reabilitação	- Aumento do investimento inicial; - Redução do VAL e TIR.	- Contingência de 8% já incluída; - Faseamento das obras.	Média
Subida da taxa de juro do financiamento	- Aumento dos gastos financeiros; - Redução da cobertura de juros e do resultado líquido.	- Negociação de taxa fixa; - Reforço de capital próprio.	Baixa-Média
Valor residual inferior ao previsto	- Redução significativa do VAL; - Possibilidade de o <i>payback</i> descontado não ser alcançado dentro do período de análise.	- Gestão ativa do ativo para maximizar o valor de saída; - Possibilidade de manter o ativo em exploração caso as condições de venda sejam desfavoráveis.	Média
Atrasos no licenciamento	- Aumento dos custos financeiros durante a construção.	- <i>Due diligence</i> legal e urbanística prévia.	Média

Fonte: Elaboração própria.

4.10.2 Ponto Crítico Económico-Financeiro

O Ponto Crítico Económico-Financeiro corresponde ao volume de negócios mínimo que a empresa precisa de atingir para cobrir os custos operacionais, as depreciações e amortizações e os custos de financiamento.

Os resultados mostram que, em 2026, a margem de segurança do projeto é de 25,0%, correspondendo a uma taxa mínima de ocupação de cerca de 63,8%, inferior ao pressuposto base de 85%. Com a redução gradual da dívida e a atualização anual das rendas prevista no modelo, a margem de segurança aumenta ao longo do tempo, atingindo 70,4% em 2045, enquanto o ponto crítico de ocupação desce para 28,1%. Isto demonstra uma melhoria gradual da capacidade de resistência do projeto. Em 2035, a margem de segurança apresenta uma ligeira redução devido à concentração de

substituições faseadas de equipamentos e sistemas nesse ano, sem alterar a tendência geral. Os dados completos a 20 anos encontram-se no Anexo XVIII.

Tabela 17 - Ponto crítico económico-financeiro

Ponto crítico económico-financeiro	2026	2027	2028	2029	2030
Custos fixos operacionais	108 647	111 363	114 147	117 001	119 925
Depreciações e amortizações	171 978	171 978	171 978	161 311	167 311
Gastos financeiros	120 860	117 008	112 982	108 775	104 378
Custos variáveis	46 451	48 495	50 096	51 348	52 633
Receitas de alojamento	581 706	645 351	683 055	700 132	717 635
Ponto crítico económico-financeiro — valor	436 327	432 878	430 695	417 723	422 609
Margem de segurança — valor	145 379	212 473	252 360	282 409	295 026
Margem de segurança — %	25,0%	32,9%	36,9%	40,3%	41,1%
Ponto crítico — ocupação	63,8%	61,7%	59,9%	56,7%	55,9%
Ocupação prevista	85,0%	92,0%	95,0%	95,0%	95,0%

Fonte: Elaboração própria, com base no modelo financeiro do projeto.

4.10.3 Análise de Cenários

Para avaliar a viabilidade do projeto em diferentes contextos, esta secção constrói três cenários através da alteração da taxa de ocupação estabilizada, da atualização anual das rendas e da *exit yield*. O cenário pessimista pressupõe um contexto de maior concorrência e aumento da oferta, enquanto o cenário otimista assume uma procura forte por alojamento estudantil e maior atratividade do ativo para investidores. Em todos os cenários, apenas estes três pressupostos são alterados, mantendo-se constantes os restantes parâmetros. A Tabela 18 apresenta os principais pressupostos e resultados dos três cenários.

Tabela 18 - Análise de cenários

Variável / Indicador	Cenário pessimista	Cenário base	Cenário otimista
Ocupação estabilizada	88,0%	95,0%	98,0%
Atualização anual das rendas	1,5%	2,5%	3,5%
<i>Exit yield</i>	6,5%	5,5%	5,0%
VAL	(1 170 164 €)	435 174 €	2 011 944 €
TIR	7,6%	10,2%	12,1%
<i>Payback</i> descontado	Não recupera no período	19 anos e 10 meses	19 anos e 5 meses
Valor residual	8 516 094 €	14 353 345 €	20 699 054 €

Fonte: Elaboração própria, com base no modelo financeiro do projeto.

4.10.4 Análise de Sensibilidades

A análise de sensibilidade permite avaliar o grau de exposição do projeto a alterações em variáveis críticas. No presente projeto, foram selecionadas algumas variáveis relevantes para teste, alterando-se apenas uma variável de cada vez, enquanto os restantes pressupostos se mantêm iguais aos do cenário base.

Na Tabela 19, são analisadas várias variáveis críticas do projeto através de três níveis de variação, cujas amplitudes foram definidas de acordo com as condições de mercado e as características do projeto. Como o nível inicial das rendas envolve três tipologias de alojamento e exige a análise de diferentes variações de preço, este teste é apresentado separadamente na Tabela 20. Além disso, considerando a relevância do valor residual para a avaliação do projeto, foi ainda testado o impacto de diferentes valores residuais absolutos sobre o VAL, conforme apresentado na Tabela 21.

De forma geral, a análise de sensibilidade mostra que o VAL é particularmente sensível à atualização anual das rendas, ao nível inicial das rendas, à taxa de atualização e ao valor residual.

Tabela 19 - Análise de sensibilidade univariável

Variável testada	Pessimista	VAL	Base	VAL	Otimista	VAL
Custo de aquisição	2 500 €/m ²	263 360 €	2 400 €/m ²	435 174 €	2 300 €/m ²	606 991 €
Custo de reabilitação	1 000 €/m ²	168 259 €	850 €/m ²	435 174 €	750 €/m ²	613 120 €
Ocupação estabilizada	88,0%	(114 270 €)	95,0%	435 174 €	98,0%	670 652 €
Atualização anual das rendas	1,5%	(436 960 €)	2,5%	435 174 €	3,5%	1 443 759 €
<i>Exit yield</i>	6,5%	82 132 €	5,5%	435 174 €	5,0%	664 654 €
Taxa de atualização	10,5%	(180 383 €)	9,6%	435 174 €	9,0%	897 596 €

Fonte: Elaboração própria, com base no modelo financeiro do projeto.

Tabela 20 - Análise de sensibilidade às rendas iniciais das tipologias

Variação das rendas iniciais	Rendas iniciais: Ensuite / Studio / Apartment	VAL	TIR
-15%	672 € / 842 € / 1 445 €	(809 363 €)	8,4%
-10%	711 € / 891 € / 1 530 €	(394 518 €)	9,0%
-5%	750 € / 941 € / 1 615 €	20 327 €	9,6%
Base	790 € / 990 € / 1 700 €	435 174 €	10,2%
+5%	830 € / 1 040 € / 1 785 €	850 018 €	10,8%
+10%	869 € / 1 089 € / 1 870 €	1 264 864 €	11,3%
+15%	909 € / 1 139 € / 1 955 €	1 679 709 €	11,9%

Nota: Esta tabela considera a alteração simultânea das rendas iniciais das três tipologias.

Fonte: Elaboração própria, com base no modelo financeiro do projeto.

Tabela 21 - Análise de sensibilidade ao valor residual em euros

Variação face ao base	Valor residual assumido (€)	Valor atual do valor residual (€)	VAL (€)
-20%	11 482 676 €	1 835 828 €	(23 783 €)
-10%	12 918 011 €	2 065 306 €	205 695 €
Base	14 353 345 €	2 294 785 €	435 174 €
+10%	15 788 680 €	2 524 264 €	664 653 €
+20%	17 224 014 €	2 753 742 €	894 131 €

Nota: Valor atual do valor residual = Valor residual assumido / $(1 + 9,6\%)^{20}$.

Fonte: Elaboração própria, com base no modelo financeiro do projeto.

Para permitir uma comparação mais direta do impacto das variáveis operacionais e financeiras sobre o VAL, a Tabela 22 apresenta a elasticidade do VAL face a cada variável. A elasticidade indica a variação percentual do VAL resultante de uma variação de 1% na variável analisada.

No caso do nível inicial das rendas, a elasticidade foi calculada com base no cenário de $\pm 10\%$, dado que a amplitude de variação é simétrica. Para as restantes variáveis, como as amplitudes de variação diferem entre si, a elasticidade foi calculada separadamente para o cenário pessimista e para o cenário otimista. Quanto maior o valor absoluto da elasticidade, maior a sensibilidade do VAL à respetiva variável.

Tabela 22 - Elasticidade do VAL face às variáveis testadas

Variável	$\Delta\%$ variável pess.	$\Delta\text{VAL}\%$ pess.	Elasticidade pess.	$\Delta\%$ variável otim.	$\Delta\text{VAL}\%$ otim.	Elasticidade otim.
Custo de aquisição	+4,2%	-39,5%	-9,48	-4,2%	+39,5%	-9,48
Custo de reabilitação	+17,6%	-61,3%	-3,48	-11,8%	+40,9%	-3,48
Ocupação estabilizada	-7,4%	-126,3%	17,14	+3,2%	+54,1%	17,14
Atualização anual das rendas	-40,0%	-200,4%	5,01	+40,0%	+231,8%	5,79
Exit yield	+18,2%	-81,1%	-4,46	-9,1%	+52,7%	-5,80
Taxa de atualização	+9,4%	-141,5%	-15,09	-6,3%	+106,3%	-17,00
Rendas iniciais das tipologias	-10,0%	-190,7%	19,07	+10,0%	+190,7%	19,07

Nota: Elasticidade = $\Delta\text{VAL}\% / \Delta\%$ da variável.

Fonte: Elaboração própria, com base no modelo financeiro do projeto.

Os resultados mostram que o VAL é mais sensível às variações do nível inicial das rendas, da ocupação estabilizada e da taxa de atualização. Isto indica que a viabilidade do projeto depende sobretudo da capacidade de definição de preços, da

capacidade de atingir níveis elevados de ocupação e dos pressupostos relativos ao custo de capital. No entanto, a análise de elasticidade não permite identificar diretamente a distância de cada variável face ao ponto de inviabilidade do projeto. Por isso, são calculados em seguida os valores críticos que tornam o VAL igual a zero, permitindo avaliar a margem de segurança do projeto.

Tabela 23 - Valores críticos para VAL = 0

Variável	Valor no cenário base	Valor crítico para VAL = 0	Variação face ao base
Atualização anual das rendas	2,5%	2,0%	-0,5 p.p.
Taxa de atualização	9,6%	10,2%	+0,6 p.p.
Ocupação estabilizada	95,0%	89,5%	-5,5 p.p.
Rendas iniciais das tipologias	790 € / 990 € / 1 700 €	749 € / 938 € / 1 611 €	-5,2%
Valor residual	14 353 345 €	11 631 433 €	-19,0%

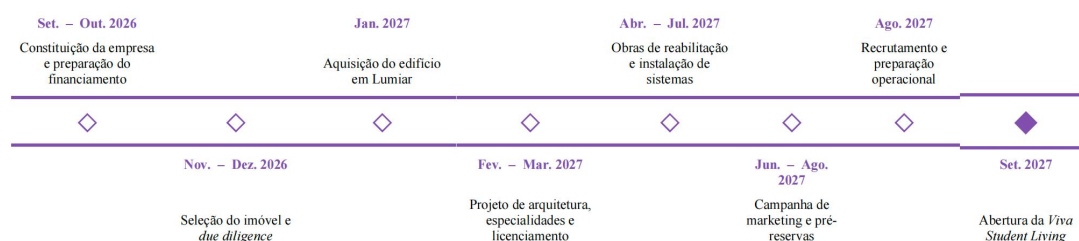
Fonte: Elaboração própria, com base no modelo financeiro do projeto.

Pode observar-se que o projeto deve prestar especial atenção à política de preços, à capacidade de ocupação, à atualização anual das rendas e ao custo de capital. O VAL aproxima-se de zero se as rendas iniciais das três tipologias diminuïrem cerca de 5,2%, se a taxa de ocupação estabilizada descer de 95% para 89,5%, se a atualização anual das rendas passar de 2,5% para cerca de 2,0%, ou se a taxa de atualização aumentar de 9,6% para cerca de 10,2%.

Relativamente ao valor residual, uma redução de 14 353 345 € para cerca de 11 631 433 € também tornaria o VAL próximo de zero, o que confirma a importância da preservação do valor do ativo para a viabilidade financeira do projeto.

4.11 Milestones

Tabela 24 - Milestones



Fonte: Elaboração própria.

5. Conclusões do Estudo

O plano de negócios da *Viva Student Living* mostra que o projeto tem potencial de desenvolvimento em Lisboa, estando alinhado com a evolução do mercado PBSA e com a crescente procura dos estudantes por alojamento de maior qualidade. Na previsão financeira, foram consideradas atualizações anuais das rendas, dos custos operacionais e dos gastos com pessoal, com base na informação mais recente disponível. Ao longo do período de análise, foram também incluídos fatores como a substituição de equipamentos e os custos de financiamento, de forma a refletir melhor as exigências reais de uma operação de longo prazo.

A análise financeira indica que o projeto apresenta viabilidade económica. No cenário base, o projeto obtém um VAL positivo de 435 174 €, uma TIR de 10,2% e um *payback* descontado de 19 anos e 10 meses. Embora o período de recuperação seja longo, este resultado é coerente com a natureza intensiva em capital do projeto e com as características de um investimento imobiliário de longo prazo, demonstrando que o valor do projeto não depende apenas da recuperação de caixa no curto prazo, mas também da operação estável e do valor terminal do ativo.

A análise de sensibilidade mostra que o projeto é particularmente sensível ao nível das rendas e à sua atualização anual. Além disso, o valor residual tem um peso relevante na avaliação global e constitui uma componente central da mais-valia do projeto. O projeto está previsto ser implementado em 2026 e iniciar a atividade em 2027; nesta fase, deverão ser realizadas a *due diligence*, a avaliação do licenciamento e a negociação do financiamento, de forma a reduzir a incerteza e preservar o valor de longo prazo.

No futuro, o projeto poderá ainda ajustar a sua estratégia com base nos dados reais de operação e avaliar a possibilidade de replicar este modelo boutique de PBSA noutras zonas de Lisboa.

Referências Bibliográficas

- AEW. (2024). *European residential: Finding a new balance*. Disponível em: <https://www.aew.com/research/european-residential-finding-a-new-balance> [Acedido em 20 de maio de 2026]
- Banco Central Europeu. (2026a, 19 de março). *Monetary policy decisions*. Disponível em: https://www.ecb.europa.eu/press/press_conference/monetary-policy-statement/shared/pdf/ecb.ds260319~30247d385d.en.pdf [Acedido em 2 de abril de 2026]
- Banco Central Europeu. (2026b, 1 de abril). *Euro area bank interest rate statistics: February 2026*. Disponível em: <https://www.ecb.europa.eu/press/stats/mfi/html/ecb.mir2604~a265e5863d.pt.html> [Acedido em 3 de abril de 2026]
- Banco Central Europeu. (2026c, março). *ECB staff macroeconomic projections for the euro area, March 2026*. Disponível em: https://www.ecb.europa.eu/press/projections/html/ecb.projections202603_ecbsaff~ebe291cd3d.en.html [Acedido em 28 de maio de 2026]
- Banco de Portugal. (2026). *Taxas de juro de empréstimos e depósitos - BPstat*. Disponível em: <https://bpstat.bportugal.pt/conteudos/quadros/889> [Acedido em 31 de maio de 2026]
- Bocken, N. M. P., & Geradts, T. H. J. (2020). Barriers and drivers to sustainable business model innovation: Organization design and dynamic capabilities. *Long Range Planning*, 53(4), 101950. <https://doi.org/10.1016/j.lrp.2019.101950>
- BONARD. (2024). *Portugal student housing market report 2024*. Disponível em: <https://20029864.fs1.hubspotusercontent-na1.net/hubfs/20029864/Reports/Real%20Estate/2024/BONARD%20-%20Portugal%20Student%20Housing%20Market%20Report%202024.pdf> [Acedido em 23 de maio de 2026]
- 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>
- Câmara Municipal de Lisboa. (2026). *Impostos municipais*. Disponível em: <https://www.lisboa.pt/municipio/organizacao-municipal/financas/impostos-municipais> [Acedido em 5 de junho de 2026]
- Cocola-Gant, A., & Malet Calvo, D. (2023). The platformization of student housing and the rise of mid-term rentals: The case of Uniplaces in Lisbon. *Tijdschrift*

- voor *Economische en Sociale Geografie*, 114(5), 373–392.
<https://doi.org/10.1111/tesg.12560>
- Corney, T., du Plessis, K., Woods, B., Lou, C., Dewhurst, A., & Mawren, D. (2024). “If you are feeling alone and you are not feeling safe, it impacts everything”: A mixed-methods exploration of international students’ accommodation, subjective wellbeing and mental health help-seeking. *BMC Public Health*, 24, 1262. <https://doi.org/10.1186/s12889-024-18691-8>
- Coughlan, A. T., Anderson, E., Stern, L. W., & El-Ansary, A. I. (2006). *Marketing channels (7th ed.)*. Pearson Prentice Hall.
- Cushman & Wakefield. (2025). *Purpose built student accommodation market: Portugal 2025*. Disponível em: https://assets.cushmanwakefield.com/-/media/cw/emea/portugal/insights/pbsa-portugal-market-2025_22_agosto.pdf [Acedido em 19 de abril de 2026]
- Damodaran, A. (2026a). *Betas by sector*. Stern School of Business, New York University. Disponível em: https://pages.stern.nyu.edu/~adamodar/New_Home_Page/datafile/Betas.html [Acedido em 28 de maio de 2026]
- Damodaran, A. (2026b). *Country default spreads and risk premiums*. Stern School of Business, New York University. Disponível em: https://pages.stern.nyu.edu/~adamodar/New_Home_Page/datafile/ctryprem.html [Acedido em 4 de maio de 2026]
- 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>
- Dhir, A., Khan, S. J., Islam, N., Ractham, P., & Meenakshi, N. (2023). Drivers of sustainable business model innovations: An upper echelon theory perspective. *Technological Forecasting and Social Change*, 191, 122409. <https://doi.org/10.1016/j.techfore.2023.122409>
- Direção-Geral do Ensino Superior. (2025). *DGES em números*. Disponível em: <https://www.dges.gov.pt/en> [Acedido em 16 de abril de 2026]
- Eichholtz, P., Kok, N., & Quigley, J. M. (2013). The economics of green building. *Review of Economics and Statistics*, 95(1), 50–63. https://doi.org/10.1162/REST_a_00291
- Elkington, J. (1997). *Cannibals with forks: The triple bottom line of 21st century business*. Capstone.
- Ernst & Young. (2001). *Guide to producing a business plan*.

- European Commission. (2025a, 30 de junho). *Commission sets the EU's building sector on a pathway towards greater energy efficiency and decarbonisation*. Disponível em: https://energy.ec.europa.eu/news/commission-sets-eus-building-sector-pathway-towards-greater-energy-efficiency-and-decarbonisation-2025-06-30_en [Acedido em 18 de abril de 2026]
- European Commission. (2025b). *Education and Training Monitor 2025: Portugal*. Publications Office of the European Union. Disponível em: <https://op.europa.eu/webpub/eac/education-and-training-monitor/en/country-reports/portugal.html> [Acedido em 16 de abril de 2026]
- European Commission. (2025c). *Energy Performance of Buildings Directive*. Disponível em: https://energy.ec.europa.eu/topics/energy-efficiency/energy-performance-buildings/energy-performance-buildings-directive_en [Acedido em 18 de abril de 2026]
- European Commission. (2025d, 18 de junho). *Portugal 2025 Digital Decade country report*. Disponível em: <https://digital-strategy.ec.europa.eu/en/factpages/portugal-2025-digital-decade-country-report> [Acedido em 17 de abril de 2026]
- European Commission. (2025e). *Understanding the housing crisis: Commission staff working document accompanying the European Affordable Housing Plan (SWD (2025) 1053/2)*. Disponível em: https://housing.ec.europa.eu/document/download/2ad4c9f2-602b-43ba-9ed9-ef2ee059cf97_en?filename=0_1.pdf [Acedido em 2 de abril de 2026]
- European Commission. (2026). *Economic forecast for Portugal*. Disponível em: https://economy-finance.ec.europa.eu/economic-surveillance-eu-member-states/country-pages-including-country-reports/portugal/economic-forecast-portugal_en [Acedido em 31 de maio de 2026]
- Eurostat. (2026, April 1). *Tourism nights booked via platforms hit nearly 1 billion*. Disponível em: <https://ec.europa.eu/eurostat/web/products-eurostat-news/w/ddn-20260401-1> [Acedido em 17 de abril de 2026]
- Fama, E. F., & French, K. R. (2004). The capital asset pricing model: Theory and evidence. *Journal of Economic Perspectives*, 18(3), 25–46. Disponível em: <https://doi.org/10.1257/0895330042162430> [Acedido em 7 de maio de 2026]
- Franz, Y., & Gruber, E. (2022). The changing role of student housing as social infrastructure. *Urban Planning*, 7(4), 457–471. <https://doi.org/10.17645/up.v7i4.5661>

- Fundo Monetário Internacional. (2026). *Portugal and the IMF*. Disponível em: <https://www.imf.org/en/Countries/PRT> [Acedido em 23 de fevereiro de 2026]
- Garrigues. (2025). *Meal allowance for public administration employees being updated in Portugal*. Disponível em: https://www.garrigues.com/en_GB/new/meal-allowance-public-administration-employees-being-updated-portugal [Acedido em 14 de maio de 2026]
- George, G., Howard-Grenville, J., Joshi, A., & Tihanyi, L. (2016). Understanding and tackling societal grand challenges through management research. *Academy of Management Journal*, 59(6), 1880–1895. <https://doi.org/10.5465/amj.2016.4007>
- Golbazi, M., El Danaf, A., & Aktas, C. B. (2020). Willingness to pay for green buildings: A survey on students' perception in higher education. *Energy and Buildings*, 216, 109956. <https://doi.org/10.1016/j.enbuild.2020.109956>
- Gong, A., & Söderberg, B. (2024). Residential satisfaction in student housing: An empirical study in Stockholm, Sweden. *Journal of Housing and the Built Environment*, 39, 537–555. <https://doi.org/10.1007/s10901-023-10089-z>
- Gruber, M. (2007). Uncovering the value of planning in new venture creation: A process and contingency perspective. *Journal of Business Venturing*, 22(6), 782–807. <https://doi.org/10.1016/j.jbusvent.2006.07.001>
- Harper, D. A. (2008). Towards a theory of entrepreneurial teams. *Journal of Business Venturing*, 23(6), 613–626. <https://doi.org/10.1016/j.jbusvent.2008.01.002>
- Harvard Business School Press. (2007). *Creating a business plan: Expert solutions to everyday challenges*.
- Helms, M. M., & Nixon, J. (2010). Exploring SWOT analysis—Where are we now? A review of academic research from the last decade. *Journal of Strategy and Management*, 3(3), 215–251. <https://doi.org/10.1108/17554251011064837>
- Henriques, P. L., Matos, P. V., & Jerónimo, H. M. (2022). Eager to develop sustainable business ideas? Assessment through a new business plan (BP4S model). *Sustainability*, 14(2), 1030. <https://doi.org/10.3390/su14021030>
- Honig, B., & Hopp, C. (2019). Learning orientations and learning dynamics: Understanding heterogeneous approaches and comparative success in nascent entrepreneurship. *Journal of Business Research*, 94, 28–41. <https://doi.org/10.1016/j.jbusres.2018.09.014>
- Hubbard, P. (2009). *Geographies of studentification and purpose-built student accommodation: Leading separate lives?* *Environment and Planning A*, 41(8), 1903–1923. <https://doi.org/10.1068/a4149>

- IAPMEI. (2016). *Como elaborar um plano de negócios: Guia explicativo*. Agência para a Competitividade e Inovação, I.P.
- Idealista. (n.d.). *[Anúncio de imóvel para reabilitação, Lumiar, Lisboa]*. Disponível em: <https://www.idealista.pt/imovel/34299145/> [Acedido em 14 de maio de 2026]
- Instituto Nacional de Estatística. (2026a, 13 de abril). *Taxa de variação homóloga do IPC aumentou para 2,5% e a do IHPC para 2,7%*. Disponível em: https://www.ine.pt/xportal/xmain?DESTAQUESdest_boui=768208441&DESTAQUESmodo=2&xpgid=ine_destaquas&xpid=INE [Acedido em 16 de abril de 2026]
- Instituto Nacional de Estatística. (2026b, 9 de abril). *Construction costs for new housing increased by 4.7% in February 2026*. Disponível em: https://www.ine.pt/xportal/xmain?DESTAQUESdest_boui=768022569&DESTAQUESmodo=2&xpgid=ine_destaquas&xpid=INE [Acedido em 16 de abril de 2026]
- International Valuation Standards Council. (2021). *International valuation standards: Effective 31 January 2022*. Disponível em: https://viewpoint.pwc.com/dt/gx/en/ivsc/international_valuat/assets/IVS-effective-31-Jan-2022.pdf [Acedido em 28 de junho de 2026]
- Knight Frank. (2024). *Student accommodation survey 2024*. Disponível em: <https://content.knightfrank.com/research/1663/documents/en/knight-frank-uca-s-student-accommodation-survey-report-2024-11543.pdf> [Acedido em 16 de abril de 2026]
- Kotler, P., & Armstrong, G. (2018). *Principles of marketing (17th global ed.)*. Pearson.
- Kotler, P., & Armstrong, G. (2023). *Principles of marketing (19th global ed.)*. Pearson.
- Kuratko, D. F. (2009). *Entrepreneurship: Theory, process, practice (2nd Asia-Pacific ed.)*. Cengage Learning.
- Kuratko, D. F. (2014). *Entrepreneurship: Theory, process, and practice (9th ed.)*. Cengage Learning.
- Lou, J., Wang, B., Yuan, Z., & Lu, W. (2024). Willingness to pay for well-being housing attributes driven by design layout: Evidence from Hong Kong. *Building and Environment*, 251, 111227. <https://doi.org/10.1016/j.buildenv.2024.111227>
- Maqbool, M., Farooq, M., Imran, M., Alghafli, M., & Fatima, N. (2025). Mental

- health and academic performance of students at tertiary level: The role of housing. *Frontiers in Education*, 10, 1627192. <https://doi.org/10.3389/feduc.2025.1627192>
- McCarthy, E. J. (1960). *Basic marketing: A managerial approach*. Richard D. Irwin.
- Nagle, T. T., Müller, G., & Gruyaert, E. (2023). *The strategy and tactics of pricing: A guide to growing more profitably (7th ed.)*. Routledge. <https://doi.org/10.4324/9781003179566>
- Newell, G., & Marzuki, M. J. (2018). The emergence of student accommodation as an institutionalised property sector. *Journal of Property Investment and Finance*, 36(6), 523–538. <https://doi.org/10.1108/JPIF-01-2018-0007>
- ONU Portugal. (2025). *Objetivos de Desenvolvimento Sustentável*. Disponível em: <https://unric.org/pt/objetivos-de-desenvolvimento-sustentavel/> [Acedido em 1 de junho de 2026]
- Ordem dos Arquitectos. (2024). *Relatório de honorários na encomenda pública de Portugal*. Disponível em: https://ordemdosarquitectos.org/backend/uploads/Relatorio_Honorarios_na_encomenda_publica_de_Portugal_20241127_v4_225f62f737.pdf [Acedido em 16 de maio de 2026]
- Organisation for Economic Co-operation and Development. (2026). *Long-term government bond yields: 10-year: Main (including benchmark) for Portugal [IRLTLT01PTM156N] [Data set]*. Federal Reserve Bank of St. Louis. Disponível em: <https://fred.stlouisfed.org/series/IRLTLT01PTM156N> [Acedido em 4 de junho de 2026]
- Osterwalder, A., & Pigneur, Y. (2010). *Business model generation: A handbook for visionaries, game changers, and challengers*. Wiley.
- Peng, X., Zhu, J., Lee, S., Zhou, D., Song, W., & Ying, T. (2024). Digital transformation in the hospitality industry: A bibliometric review from 2000 to 2023. *International Journal of Hospitality Management*, 120, Article 103761. <https://doi.org/10.1016/j.ijhm.2024.103761>
- PNAES. (n.d.). *Financiamento PRR*. Plano Nacional para o Alojamento no Ensino Superior. Disponível em: <https://pnaes.pt/financiamento-prr/> [Acedido em 22 de janeiro de 2026].
- POM. (n.d.). *Quanto custa remodelar em Lisboa por m²? Surpresas caras que ninguém conta*. Disponível em: <https://pom-lda.pt/quanto-custa-remodelar-em-lisboa-por-m%C2%B2-surpresas-caras-que-ninguem-counta/> [Acedido em 4 de Junho de 2026]

- Porter, M. E. (1979). How competitive forces shape strategy. *Harvard Business Review*, 57(2), 137–145.
- Portugal. (1999). Decreto-Lei n.º 555/99, de 16 de dezembro: Regime Jurídico da Urbanização e da Edificação. *Diário da República*. Disponível em: <https://diariodarepublica.pt/dr/legislacao-consolidada/decreto-lei/1999-34567875> [Acedido em 22 de janeiro de 2026].
- Portugal. (2006). Lei n.º 6/2006, de 27 de fevereiro. *Diário da República*. Disponível em: <https://diariodarepublica.pt/dr/detalhe/lei/6-2006-693853> [Acedido em 22 de janeiro de 2026].
- Portugal. (2009a). Decreto Regulamentar n.º 25/2009, de 14 de setembro: Estabelece o regime das depreciações e amortizações para efeitos do imposto sobre o rendimento das pessoas coletivas. *Diário da República*. Disponível em: <https://diariodarepublica.pt/dr/detalhe/decreto-regulamentar/25-2009-489774> [Acedido em 8 de junho de 2026]
- Portugal. (2009b). Lei n.º 98/2009, de 4 de setembro: Regulamenta o regime de reparação de acidentes de trabalho e de doenças profissionais. *Diário da República*, 1.ª série, n.º 172. Disponível em: <https://diariodarepublica.pt/dr/detalhe/lei/98-2009-489505> [Acedido em 8 de junho de 2026]
- Portugal. (2009c). Lei n.º 110/2009, de 16 de setembro: Aprova o Código dos Regimes Contributivos do Sistema Previdencial de Segurança Social. *Diário da República*, 1.ª série, n.º 180. Disponível em: <https://diariodarepublica.pt/dr/detalhe/lei/110-2009-490249> [Acedido em 8 de junho de 2026]
- Portugal. (2013). Decreto-Lei n.º 62/2013, de 10 de maio: Estabelece medidas contra os atrasos no pagamento de transações comerciais. *Diário da República*, 1.ª série, n.º 90. Disponível em: <https://diariodarepublica.pt/dr/detalhe/decreto-lei/62-2013-261160> [Acedido em 28 de maio de 2026]
- Portugal. (2022a). Decreto-Lei n.º 14/2022, de 13 de janeiro: Estabelece o regime aplicável em matéria de instalação e funcionamento de alojamentos para estudantes do ensino superior. *Diário da República*. Disponível em: <https://files.dre.pt/1s/2022/01/00900/0000300006.pdf> [Acedido em 22 de janeiro de 2026].
- Portugal. (2022b). Portaria n.º 35-A/2022, de 14 de janeiro: Aprova as normas técnicas que definem as condições de instalação e funcionamento a que devem obedecer os alojamentos para estudantes do ensino superior. *Diário da República*. Disponível em:

- <https://files.dre.pt/1s/2022/01/01001/0000400035.pdf> [Acedido em 22 de janeiro de 2026].
- Portugal. (2023). *National energy plan and climate 2021-2030 (NECP 2030): Update/revision: Draft version*. Disponível em: https://commission.europa.eu/system/files/2023-07/EN_PORTUGAL%20DR AFT%20UPDATED%20NECP.pdf [Acedido em 18 de abril de 2026]
- Portugal. (2024). *Decreto-Lei n.º 10/2024, de 8 de janeiro*. Diário da República. Disponível em: <https://diariodarepublica.pt/dr/detalhe/decreto-lei/10-2024-836222484> [Acedido em 22 de janeiro de 2026]
- Portugal. (2025). Lei n.º 64/2025, de 7 de novembro: Altera o Código do Imposto sobre o Rendimento das Pessoas Coletivas, reduzindo as taxas gerais. *Diário da República*. Disponível em: <https://diariodarepublica.pt/dr/detalhe/lei/64-2025-944874408> [Acedido em 1 de junho de 2026]
- Rahat, B., & Nguyen, P. (2024). The impact of ESG profile on firm's valuation in emerging markets. *International Review of Financial Analysis*, 95, 103361. <https://doi.org/10.1016/j.irfa.2024.103361>
- Reams, M., & Awolesi, O. (2025). Exploring influences shaping university students' attitudes toward green buildings. *International Journal of Sustainability in Higher Education*, 26(5), 1209–1228. <https://doi.org/10.1108/IJSHE-01-2024-0036>
- Reymen, I. M. M. J., Andries, P., Berends, H., Mauer, R., Stephan, U., & van Burg, E. (2015). Understanding dynamics of strategic decision making in venture creation: A process study of effectuation and causation. *Strategic Entrepreneurship Journal*, 9(4), 351–379. <https://doi.org/10.1002/sej.1201>
- Royal Institution of Chartered Surveyors. (2023, novembro). *Discounted cash flow valuations: Global practice information*. Disponível em: <https://www.rics.org/content/dam/ricsglobal/documents/standards/Discounted-cash-flow-valuations-1.pdf> [Acedido em 28 de junho de 2026]
- Royal Institution of Chartered Surveyors. (2024). *Cost prediction, 1st edition: RICS professional standard*. RICS. Disponível em: https://www.isurv.com/downloads/download/2305/cost_prediction [Acedido em 27 de maio de 2026]
- Sahlman, W. A. (1997). How to write a great business plan. *Harvard Business Review*, 75(4), 98–108.
- Sanderson, D., & Özogul, S. (2021). Key investors and their strategies in the

- expansion of European student housing investment. *Journal of Property Research*, 39(2), 170–196. <https://doi.org/10.1080/09599916.2021.1993315>
- Sarasvathy, S. D. (2001). Causation and effectuation: Toward a theoretical shift from economic inevitability to entrepreneurial contingency. *Academy of Management Review*, 26(2), 243–263. <https://doi.org/10.5465/amr.2001.4378020>
- Savills Research. (2023). *Riding the wave: Student housing accommodation – Portugal market report (December 2023)*. Savills. Disponível em: <https://pdf.euro.savills.co.uk/portugal/student-house-report-2023.pdf> [Acedido em 11 de janeiro de 2026]
- Schumpeter, J. A. (1934). *The theory of economic development: An inquiry into profits, capital, credit, interest, and the business cycle*. Harvard University Press.
- Shane, S. (2000). Prior knowledge and the discovery of entrepreneurial opportunities. *Organization Science*, 11(4), 448–469. <https://doi.org/10.1287/orsc.11.4.448.14602>
- Shane, S. (2003). *A general theory of entrepreneurship: The individual-opportunity nexus*. Edward Elgar.
- United Nations. (2015). *Transforming our world: The 2030 Agenda for Sustainable Development*. Disponível em: <https://sdgs.un.org/2030agenda> [Acedido em 17 de março de 2026]
- Ürge-Vorsatz, D., Khosla, R., Bernhardt, R., Chan, Y. C., Vérez, D., Hu, S., & Cabeza, L. F. (2020). Advances toward a net-zero global building sector. *Annual Review of Environment and Resources*, 45, 227–269. <https://doi.org/10.1146/annurev-environ-012420-045843>
- Venkataraman, S. (1997). The distinctive domain of entrepreneurship research. In J. Katz & R. Brockhaus (Eds.), *Advances in entrepreneurship, firm emergence and growth* (Vol. 3, pp. 119–138). JAI Press.
- White, K., Habib, R., & Hardisty, D. J. (2019). How to SHIFT consumer behaviors to be more sustainable: A literature review and guiding framework. *Journal of Marketing*, 83(3), 22–49. <https://doi.org/10.1177/0022242919825649>
- Wiklund, J., Nikolaev, B., Shir, N., Foo, M.-D., & Bradley, S. (2019). Entrepreneurship and well-being: Past, present, and future. *Journal of Business Venturing*, 34(4), 579–588. <https://doi.org/10.1016/j.jbusvent.2019.01.002>

Anexos

Anexo I - Questionário e resultados principais



Português ↕

Olá! Este questionário tem como objetivo compreender as perceções dos estudantes que vivem em Lisboa relativamente aos tipos, preços e preferências de alojamento. Os dados recolhidos serão utilizados exclusivamente para fins académicos e de análise no âmbito de uma unidade curricular. Todas as respostas são anónimas. O tempo estimado de resposta é de 5 minutos. Agradeço a sua participação!

1. Género

- ☐ Masculino
- ☐ Feminino
- ☐ Prefiro não responder

2. Idade

- ☐ Menos de 17 anos
- ☐ 18-25
- ☐ 26-35
- ☐ 36-45
- ☐ 45+

3. Nacionalidade (País)

4. Nível de educação atual

- ☐ Licenciatura
- ☐ Mestrado
- ☐ Doutoramento
- ☐ Estudante de intercâmbio
- ☐ Estudante Erasmus
- ☐ Outro

9. Quais são as condições do seu alojamento atual?

- ☐ Casa de banho privativa
- ☐ Casa de banho partilhada
- ☐ Cozinha ou kitchenette privativa
- ☐ Cozinha ou kitchenette partilhada
- ☐ Quarto individual
- ☐ Quarto partilhado (duplo/múltiplo)

10. Qual é a sua renda mensal atual (incluindo água, luz e internet)?

- ☐ < 300€
- ☐ 301-400€
- ☐ 401-500€
- ☐ 501-600€
- ☐ 601-700€
- ☐ 701-800€
- ☐ 801-900€
- ☐ 901-1000€
- ☐ > 1000€

11. Qual é o tempo de deslocação até à faculdade (apenas ida) que considera aceitável?

- ☐ ≤ 15 minutos
- ☐ 16-30 minutos
- ☐ 31-45 minutos
- ☐ 46-60 minutos
- ☐ > 61 minutos

12. Quais são os aspetos que mais o/a deixam insatisfeito/a no seu alojamento atual?

- ☐ Renda alta
- ☐ Deslocação demasiado longa
- ☐ Casa de banho partilhada
- ☐ Cozinha ou kitchenette partilhada
- ☐ Não ter quarto individual
- ☐ Ambiente exterior desagradável (ex. muito barulho)
- ☐ Mobiliário incompleto
- ☐ Má convivência com colegas de casa
- ☐ Poucas atividades sociais
- ☐ Problemas de segurança
- ☐ Problemas da internet
- ☐ Nada a apontar

15. Se for a Tipologia B existente: Studio privativo com quarto individual (espaço amplo) + casa de banho privativa + kitchenette privativa (com mini-frigorífico e micro-ondas) + mobiliário de alta qualidade. Qual considera ser a faixa de preço razoável para a Tipologia B?

- ☐ 800-900 €
- ☐ 901-1000 €
- ☐ 1001-1100 €
- ☐ 1101-1200 €
- ☐ > 1200 €

16. Das duas tipologias acima apresentadas, qual é a sua preferida?

- ☐ Tipologia A
- ☐ Tipologia B

17. Considerando a tipologia escolhida na pergunta anterior, indique os preços mensais (em euros) que considera adequados para cada uma das seguintes situações:

Abaixo de que preço pareceria "demasiado barato, de baixa qualidade"?

Preço que considera acessível e com boa relação qualidade-preço:

Preço que considera "um pouco caro, mas aceitável":

Preço que considera "caro demais, não consideraria"

Plano de Negócios Viva Student Living – Residência de Estudantes

5. Instituição

6. Possui residência permanente em Lisboa? (ex.: casa própria ou casa da família)

☐ Sim

☐ Não

7. Quais são as suas principais fontes de financiamento para o alojamento?

☐ Apoio da família

☐ Bolsa de estudos

☐ Trabalho ou part-time

☐ Poupanças

☐ Outro

8. Qual é o seu tipo de alojamento atual em Lisboa?

☐ Residência de estudantes

☐ Quarto em apartamento partilhado

☐ Estúdio ou apartamento individual

☐ Viver com a família

13. Qual é a sua localização preferida para viver?

☐ Perto da universidade

☐ Zona com comércio e serviços

☐ Centro da cidade

☐ Próximo de metro, estação de comboio ou autocarro

☐ Zona residencial tranquila

☐ Qualquer zona, desde que seja segura e não isolada

14. Se for a Tipologia A existente: Quarto individual + casa de banho privativa + cozinha partilhada (5-6 pessoas) + mobiliário básico. Qual considera ser a faixa de preço razoável para a Tipologia A?

☐ 500-550 €

☐ 551-600 €

☐ 601-650 €

☐ 651-700 €

☐ 701-750 €

☐ > 750 €

18. Se pudesse poupar 80-120€/mês, quais das seguintes opções aceitaria?

☐ Casa de banho partilhada

☐ Cozinha partilhada

☐ Aumentar 15 minutos no tempo de deslocação

☐ Reduzir 20% da área do quarto

☐ Não ter acesso a ginásio

☐ Não ter atividades comunitárias

☐ Morar mais longe do centro

☐ Não aceito nenhuma das opções

19. Se o seu orçamento fosse limitado, quais das seguintes opções abdicaria em primeiro lugar? (selecione até 3 opções)

☐ Kitchenette

☐ Maior área do quarto

☐ Casa de banho privada

☐ Quarto individual

☐ Ginásio

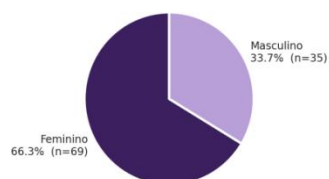
☐ Atividades comunitárias

☐ Boa acessibilidade aos transportes

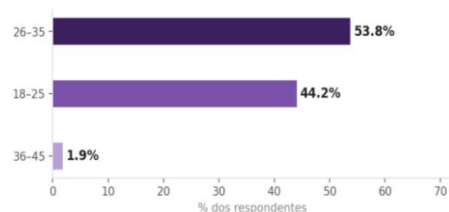
20. Tem algum comentário ou sugestão sobre o alojamento para estudantes em Lisboa?

Desenvolvido pela Qualtrics

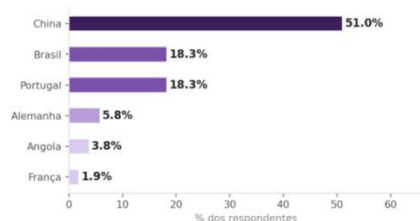
P1 – Género



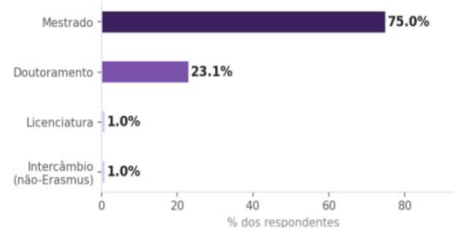
P2 – Idade



P3 – Nacionalidade



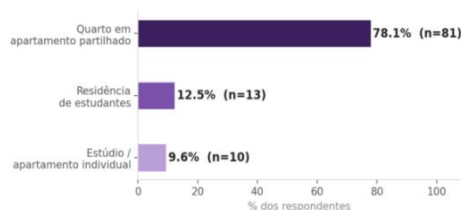
P4 – Nível de educação atual



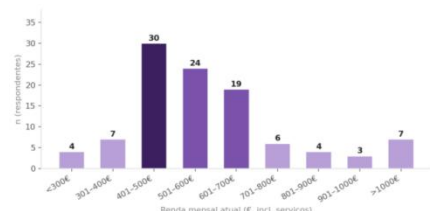
P8 - Tipo de alojamento atual em Lisboa

P9 - Condições do alojamento atual

Plano de Negócios Viva Student Living – Residência de Estudantes



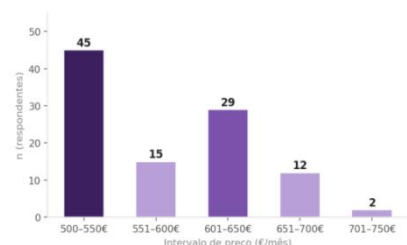
P10 - Renda mensal atual



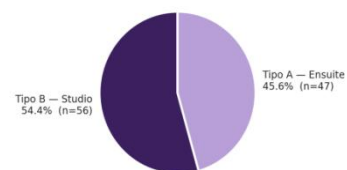
P12 - Aspetos de maior insatisfação atual



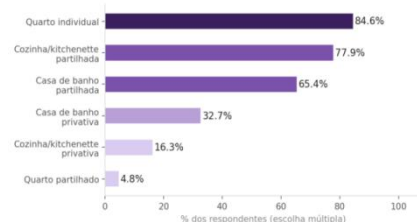
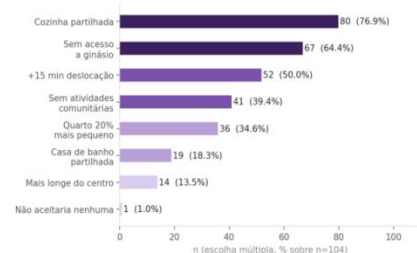
P14 - Faixa de preço da tipologia A



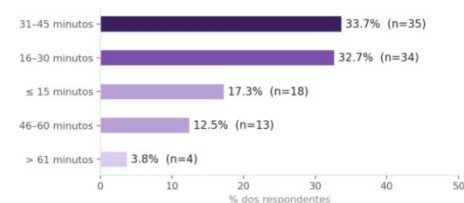
P16. Tipologia preferida



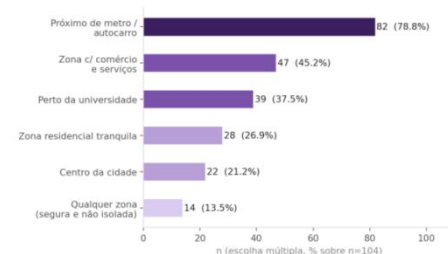
P18 - Concessões aceites para poupar €80-120/mês



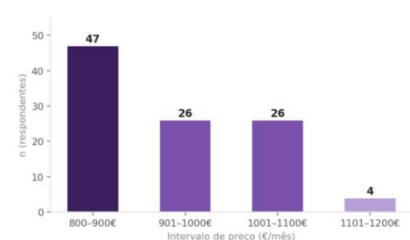
P11 - Tempo de deslocação



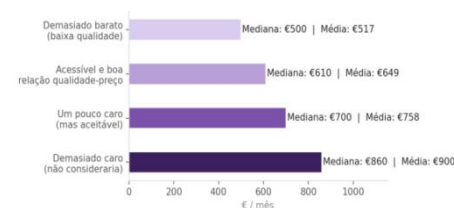
P13 - Preferências de localização



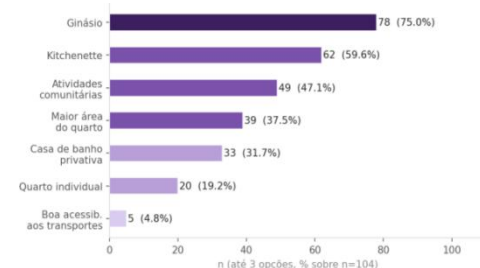
P15 - Faixa de preço da tipologia A



P17 - Preços aceitáveis por tipologia



P19 - Características que abdicaria em primeiro lugar



Fonte: Elaboração própria com base em questionário realizado.

Anexo II - Comparação das localizações do projeto

Área	Preço do imóvel	Acessibilidade / Proximidade às universidades	Ambiente envolvente
Parque das Nações	Alto	Distante da Cidade Universitária	Área moderna e bem desenvolvida
Benfica	Médio	Acessibilidade razoável	Zona residencial consolidada
Telheiras	Médio	Relativamente próximo das universidades	Ambiente residencial tranquilo
Lumiar	Relativamente baixo	Muito próximo da Cidade Universitária	Boa infraestrutura e serviços

Fonte: Elaboração própria.

Anexo III – Quadro-síntese da análise do ambiente (PESTEL)

Fatores Político-Legais

- Os projetos imobiliários devem cumprir as regras de licenciamento, uso do edifício e planeamento urbano;
- O projeto está sujeito ao RJUE (Decreto-Lei n.º 555/99) ;
- O Decreto-Lei n.º 10/2024 simplifica os procedimentos de licenciamento urbanístico;
- Os projetos de alojamento estudantil devem cumprir os requisitos técnicos do Decreto-Lei n.º 14/2022 e da Portaria n.º 35-A/2022;
- Na fase de operação, o projeto deve cumprir as regras aplicáveis aos contratos de arrendamento urbano.

Fatores Económicos

- Em 2026, o PIB real de Portugal deverá crescer 1,9%;
- Os preços ao consumidor deverão aumentar 3,1% em 2026;
- Em março de 2026, a taxa de inflação anual do IHPC em Portugal foi de 2,7%;
- A inflação e o nível das taxas de juro mantêm o ambiente de financiamento prudente;
- Os custos de construção e de mão de obra continuam a aumentar.

Fatores Sociais

- A Área Metropolitana de Lisboa concentra uma elevada população estudantil;
- O custo elevado da habitação pode dificultar o acesso dos estudantes ao ensino superior;
- Reforço da oferta pública de alojamento estudantil a preços regulados;
- Os estudantes valorizam cada vez mais a qualidade do alojamento;

Fatores Tecnológicos

- Os projetos de alojamento estudantil têm exigências elevadas quanto ao equipamento das instalações;
- A Portaria n.º 35-A/2022 estabelece requisitos técnicos específicos para o alojamento estudantil;
- O setor do alojamento está a acelerar a transformação digital;
- O ambiente digital em Portugal continua a desenvolver-se;
- Crescimento das reservas de alojamento através de plataformas digitais.

Fatores Ambientais

- Elevada pressão energética associada ao setor dos edifícios;
- Reforço das metas europeias de descarbonização do parque edificado;
- Maior exigência de eficiência energética em projetos de novos e reabilitação;
- Redução dos custos energéticos dos utilizadores;
- Os estudantes estão cada vez mais atentos à eficiência energética.

Fonte: Elaboração própria.

Anexo IV - Análise da concorrência

Marca / Operador	Localização	Tipologias principais	Preço mensal (€)	Serviços / Elementos diferenciadores	Relevância para o projeto
Livensa Living (Espanha)	Cidade Universitária / Marquês de Pombal	Twin / Studio	790–1600	Instalações completas, incluindo piscina e cinema	Escala e amenities premium
Xior (Bélgica / Holanda)	Alameda / Lumiar / Benfica / Campo Pequeno	Twodio / Ensuite / Studio	950–1180	Instalações completas, incluindo sala de yoga	Rede multi-local e oferta clara
Nido (Reino Unido)	Ajuda / Santa Apolónia / Carcavelos / Estoril	Studio / Apartment	450–1480	Eventos comunitários	Forte comunidade e apoio ao estudante
Milestone (Áustria)	Olaia / Carcavelos Nova / Carcavelos Lombos	Single Room / Studio	719–890	Multimédia, piscina e kitchenette	Quartos bem equipados
Nine (Lisboa)	Campo Pequeno / Entrecampos	Twin / Ensuite / Studio	495–1000	Espaços comuns e serviços básicos	Boa localização a preço mais acessível
The Housing Concept	Benfica / Saldanha / Telheiras / Alcântara / Rossio / Areeiro	Single Room / Ensuite / Studio / Apartment	225–800	Alojamento equipado, com despesas incluídas	Oferta flexível e presença em várias zonas de Lisboa
Home2Student	João Crisóstomo / Miguel Bombarda / Marquês Sá da Bandeira	Room / Ensuite	380–750	Limpeza, cozinha, zonas de convívio	Despesas incluídas e várias localizações
Houze Student	Zonas universitárias: IST, ISEG, Nova FCSH, Católica, ISEC, entre outras	Single Room / Double Room / Ensuite / Studio	475–850	Limpeza, cozinha e espaços de estudo	Rede multi-local e parcerias académicas

Fonte: Elaboração própria com base em pesquisa de mercado realizada pela autora.

Anexo V – Quadro-síntese do modelo das cinco forças de Porter

Rivalidade existente entre concorrentes — Força Média

- As marcas internacionais de PBSA têm vantagens em termos de notoriedade e nível de serviço;
- Os alojamentos privados locais são mais competitivos em termos de preço;
- A procura do mercado continua a crescer, mantendo-se um défice de oferta.

Poder de negociação dos fornecedores — Força Elevada

- Os imóveis adequados para reconversão em PBSA são limitados;
- As obras dependem fortemente de proprietários, intermediários, empreiteiros e consultores, que não são facilmente substituíveis.

Poder de negociação dos clientes — Força Média-baixa

- Os estudantes são, em geral, sensíveis ao preço, mas o público-alvo deste projeto tem capacidade financeira e valoriza a experiência;
- A oferta de alojamento de qualidade e estável em Lisboa é limitada.

Ameaça de novos entrantes — Força Média

- A forte procura do mercado atrai a entrada de novos projetos;
- O investimento de capital e a competência técnica necessários criam barreiras à entrada;
- Os padrões técnicos exigidos elevam o nível de exigência de entrada.

Ameaça de produtos substitutos — Força Média

- Existem muitos produtos substitutos, com preços e localizações mais flexíveis;
- Este tipo de alojamento apresenta lacunas em termos de regulamentação, segurança e experiência;
- Para os clientes que valorizam a experiência e a segurança habitacional, estes substitutos não conseguem replicar totalmente uma PBSA profissional.

Fonte: Elaboração própria.

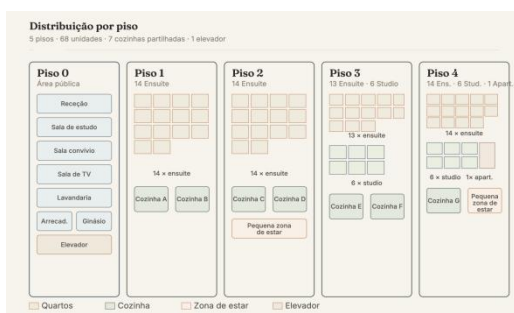
Anexo VI - Produtos/serviços e preços da Viva Student Living

Tipologia	Quantidade	Área	Renda mensal	Principais características
Ensuite	55	14 m ²	790 €	Casa de banho privativa, cozinha partilhada
Studio	12	24 m ²	990 €	Casa de banho privativa, kitchenette privada
Apartment	1	36 m ²	1 700 €	Capacidade para 2 pessoas, espaço de estar independente

Categoria	Conteúdo
Espaços comuns	Sala de estudo, sala de convívio, sala de televisão, lavandaria, cacifos de arrumação, zona de fitness e duas pequenas zonas de estar.
Apoio ao estudo e à vida quotidiana	Salas de estudo divididas por zonas (leitura, discussão e impressão); serviço de guarda de bagagem por 48 horas.
Atividades de comunidade	<i>Welcome dinner</i> , <i>cultural night</i> e <i>study sessions</i> em época de exames.
Medidas de sustentabilidade	Iluminação LED, equipamentos de poupança de água, luz natural, plantas e equipamentos de alta eficiência energética.

Fonte: Elaboração própria.

Anexo VII - Evidência física



Ensuite	Studio	Apartment
14 m ²	24 m ²	36 m ²
790€ /mês	990€ /mês	1700€ /mês
1 x cama 120x200 1 x secretária de estudo 1 x roupeiro - Casa de banho privativa - Cozinha partilhada (~7 pessoas)	1 x cama 120x200 1 x secretária de estudo 1 x roupeiro - Casa de banho privativa - Kitchenette privada	2 x cama 120x200 2 x secretária de estudo 2 x roupeiro - Casa de banho privativa - Kitchenette privada, p/ 2 pessoas

* Todas as tipologias incluem mobiliário completo. Acesso a study room, sala de convívio, sala de TV, lavandaria, storage lockers, fitness corner e small lounges é partilhado por todos os residentes.

Fonte: Elaboração própria.

Anexo VIII – Investimento inicial estimado da Viva Student Living

	Valor (€)	Vida útil (anos)
Ativos fixos tangíveis	5 989 020	
Aquisição do imóvel	4 120 320	—
Compra do edifício (1 600 m² × 2 400 €/m²)	3 840 000	
IMT (6,5% sobre o valor de aquisição)	249 600	
Imposto do Selo (0,8% sobre o valor de aquisição)	30 720	
Reabilitação	1 564 000	70% : 50 anos (2%); 30% : 10 anos (10%)
Obras de reabilitação (1 600 m² × 850 €/m²)	1 360 000	
Projeto, especialidades e fiscalização (7% sobre reabilitação)	95 200	
Contingência (8% sobre reabilitação)	108 800	
Legal e transação	43 000	—
Due diligence, notário, registo e licenciamento	43 000	
Mobiliário e equipamento	149 000	8 (12,5%)
Mobiliário dos quartos (68 unidades)	84 000	
Equipamento das zonas comuns	65 000	
Equipamentos de cozinha e lavandaria	62 700	10 (10%)
7 cozinhas partilhadas + 12 kitchenettes + 1 cozinha completa	42 700	
Equipamentos de lavandaria	20 000	
Sistemas técnicos e medidas ESG básicas	50 000	5 (20%)
Controlo de acessos, CCTV, Wi-Fi e instalações de rede	40 000	
LED e equipamentos de poupança de água	10 000	
Ativos fixos intangíveis	32 000	
Software e sistemas de gestão	16 000	3 (33,3%)
PMS (Property Management System) — setup e licença inicial	10 000	
Sistema de gestão de acessos (software)	6 000	
Marketing inicial	16 000	3 (33,3%)
Website, fotografia, brochura digital e campanhas de pré-lançamento	16 000	
CAPEX	6 021 020	
Fundo de maneo inicial	22 000	—
Investimento inicial total	6 043 020	

Nota 1: Para efeitos de depreciação, considerou-se que 25% do valor de aquisição do imóvel corresponde ao terreno, no montante de 960 000 €, não depreciable. Os restantes 75%, no montante de 2 880 000 €, correspondem à construção e são depreciados à taxa anual de 2%, nos termos do regime fiscal de depreciações e amortizações aplicável (Portugal, 2009a).

Nota 2: O IMT e o Imposto do Selo são considerados custos de aquisição não depreciáveis no modelo financeiro. O IVA não foi considerado no modelo financeiro, por depender do enquadramento fiscal concreto da atividade de PBSA e dos serviços associados.

Nota 3: Os custos de projeto, especialidades e fiscalização foram estimadas próprias em 7% do custo de reabilitação, com referência à Ordem dos Arquitectos (2024). A contingência foi estimada própria em 8%, como margem para riscos e imprevistos da reabilitação, com referência à RICS (2024).

Fonte: Elaboração própria, com base no modelo financeiro do projeto.

Anexo IX - Mapa de depreciações e amortizações a 20 anos

Ano	CAPEX de substituição incorporado (€)	Deprec./amortiz. do investimento inicial (€)	Deprec./amortiz. dos CAPEX de substituição (€)	Total de depreciações e amortizações (€)
2026	-	171 978	-	171 978
2027	-	171 978	-	171 978
2028	-	171 978	-	171 978
2029	-	161 311	-	161 311
2030	30 000	161 311	6 000	167 311
2031	8 000	151 311	8 667	159 978
2032	-	151 311	8 667	159 978
2033	52 150	151 311	15 185	166 496
2034	52 150	132 686	19 038	151 724
2035	163 080	132 686	32 346	165 032
2036	70 380	79 496	39 384	118 880
2037	8 000	79 496	42 050	121 546
2038	-	79 496	42 050	121 546
2039	-	79 496	42 050	121 546
2040	38 000	79 496	42 050	121 546
2041	52 150	79 496	42 050	121 546
2042	52 150	79 496	42 050	121 546
2043	8 000	79 496	42 050	121 546
2044	-	79 496	42 050	121 546
2045	-	79 496	22 742	102 238

Nota: As depreciações e amortizações foram calculadas com base nas vidas úteis e taxas máximas previstas no Decreto Regulamentar n.º 25/2009 (Portugal, 2009a). Os CAPEX de substituição correspondem a atualizações faseadas de sistemas técnicos, software, mobiliário, equipamentos de cozinha e lavandaria, e renovação parcial de interiores.

Fonte: Elaboração própria, com base no modelo financeiro do projeto.

Anexo X - Estrutura de financiamento

Fonte de financiamento	Valor	Peso
Capital próprio	3 357 233 €	55,6%
Capital alheio	2 685 787 €	44,4%
Total	6 043 020 €	100,0%

Fonte: Elaboração própria, com base no modelo financeiro do projeto.

Anexo XI - Previsão de receitas de alojamento 20 anos (2026 – 2045, em €)

Ano	TO	Atualiz.	Ensuite (€)	Studio (€)	Apartment (€)	Total (€)
2026	85%	—	443 190	121 176	17 340	581 706
2027	92%	2,5%	491 680	134 434	19 237	645 351
2028	95%	2,5%	520 406	142 288	20 361	683 055
2029	95%	2,5%	533 416	145 845	20 870	700 132
2030	95%	2,5%	546 752	149 492	21 392	717 635
2031	95%	2,5%	560 420	153 229	21 927	735 576
2032	95%	2,5%	574 431	157 060	22 475	753 965
2033	95%	2,5%	588 792	160 986	23 037	772 814
2034	95%	2,5%	603 512	165 010	23 613	792 134
2035	95%	2,5%	618 599	169 135	24 203	811 938
2036	95%	2,5%	634 064	173 363	24 808	832 237
2037	95%	2,5%	649 916	177 697	25 428	853 042
2038	95%	2,5%	666 164	182 139	26 064	874 368
2039	95%	2,5%	682 818	186 692	26 715	896 227
2040	95%	2,5%	699 889	191 360	27 383	918 633
2041	95%	2,5%	717 386	196 144	28 067	941 599
2042	95%	2,5%	735 321	201 048	28 769	965 139
2043	95%	2,5%	753 704	206 074	29 488	989 267
2044	95%	2,5%	772 547	211 226	30 225	1 014 000
2045	95%	2,5%	791 859	216 508	30 982	1 039 350

Nota: Receitas calculadas por unidade × 12 meses × taxa de ocupação × renda mensal. A renda é atualizada a 2,5% ao ano a partir de 2027. A ocupação estabiliza em 95% a partir do Ano 3.

Fonte: Elaboração própria, com base no modelo financeiro do projeto.

Anexo XII - Previsão do FSE a 20 anos (2026 – 2045, em €)

Ano	Atualiz.	Custos fixos (€)	Custos variáveis (€)	Total FSE (€)
2026	—	84 888	46 451	131 339
2027	2,5%	87 010	48 495	135 505
2028	2,5%	89 185	50 096	139 281
2029	2,5%	91 415	51 348	142 763
2030	2,5%	93 700	52 633	146 333
2031	2,5%	96 043	53 949	149 992
2032	2,5%	98 444	55 297	153 741
2033	2,5%	100 905	56 679	157 584
2034	2,5%	103 428	58 096	161 524
2035	2,5%	106 013	59 549	165 562
2036	2,5%	108 664	61 039	169 703
2037	2,5%	111 380	62 564	173 944
2038	2,5%	114 165	64 128	178 293
2039	2,5%	117 019	65 731	182 750
2040	2,5%	119 945	67 374	187 319
2041	2,5%	122 943	69 059	192 002
2042	2,5%	126 017	70 785	196 802
2043	2,5%	129 167	72 554	201 721
2044	2,5%	132 396	74 369	206 765
2045	2,5%	135 706	76 228	211 934

Nota: Todos os custos crescem à taxa de inflação de 2,5% ao ano a partir de 2027 conforme os pressupostos financeiros gerais do projeto.

Fonte: Elaboração própria, com base no modelo financeiro do projeto.

Plano de Negócios Viva Student Living
– Residência de Estudantes

Anexo XIII - Previsão dos gastos com pessoal a 20 anos (2026 – 2045, em €)

Ano	2026	2027	2028	2029	2030	2031	2032	2033	2034	2035
Gastos com pessoal (€)	23 759	24 353	24 962	25 586	26 225	26 881	27 553	28 242	28 948	29 672

Ano	2036	2037	2038	2039	2040	2041	2042	2043	2044	2045
Gastos com pessoal (€)	30 414	31 174	31 953	32 752	33 571	34 410	35 270	36 152	37 056	37 982

Nota: A partir do Ano 2, a remuneração bruta, o subsídio de alimentação e os outros gastos com pessoal são atualizados em 2,5%. A TSU da entidade empregadora e o seguro de acidentes de trabalho mantêm as respetivas taxas constantes, aplicadas sobre a remuneração bruta anual de cada ano.

Fonte: Elaboração própria, com base no modelo financeiro do projeto.

Anexo XIV - Demonstração de resultados previsional a 20 anos (€)

Ano	Receitas de alojamento (€)	FSE (€)	Gastos com pessoal (€)	EBITDA (€)	Deprec. e amortiz. (€)	EBIT / Result. oper. (€)	Gastos financ. (€)	Resultado antes imp. (€)	IRC e derrama municipal (€)	Resultado líquido (€)
2026	581 706	(131 339)	(23 759)	426 608	(171 978)	254 630	(120 860)	133 770	(25 423)	108 347
2027	645 351	(135 505)	(24 353)	485 493	(171 978)	313 515	(117 008)	196 507	(36 819)	159 688
2028	683 055	(139 281)	(24 962)	518 812	(171 978)	346 834	(112 982)	233 852	(42 263)	191 589
2029	700 132	(142 763)	(25 586)	531 783	(161 311)	370 472	(108 775)	261 697	(47 414)	214 283
2030	717 635	(146 333)	(26 225)	545 077	(167 311)	377 766	(104 378)	273 388	(49 577)	223 811
2031	735 576	(149 992)	(26 881)	558 703	(159 978)	398 725	(99 784)	298 941	(54 304)	244 637
2032	753 965	(153 741)	(27 553)	572 671	(159 978)	412 693	(94 983)	317 710	(57 776)	259 934
2033	772 814	(157 584)	(28 242)	586 988	(166 496)	420 492	(89 966)	330 526	(60 147)	270 378
2034	792 134	(161 524)	(28 948)	601 662	(151 724)	449 938	(84 723)	365 216	(66 565)	298 651
2035	811 938	(165 562)	(29 672)	616 704	(165 032)	451 672	(79 245)	372 428	(67 899)	304 528
2036	832 237	(169 703)	(30 414)	632 120	(118 880)	513 240	(73 519)	439 722	(80 348)	359 373
2037	853 042	(173 944)	(31 174)	647 924	(121 546)	526 378	(67 536)	458 842	(83 886)	374 956
2038	874 368	(178 293)	(31 953)	664 122	(121 546)	542 576	(61 284)	481 292	(88 039)	393 253
2039	896 227	(182 750)	(32 752)	680 725	(121 546)	559 179	(54 751)	504 428	(92 319)	412 109
2040	918 633	(187 319)	(33 571)	697 743	(121 546)	576 197	(47 923)	528 274	(96 731)	431 543
2041	941 599	(192 002)	(34 410)	715 187	(121 546)	593 641	(40 789)	552 852	(101 278)	451 574
2042	965 139	(196 802)	(35 270)	733 067	(121 546)	611 521	(33 333)	578 188	(105 965)	472 223
2043	989 267	(201 721)	(36 152)	751 394	(121 546)	629 848	(25 541)	604 307	(110 797)	493 510
2044	1 014 000	(206 765)	(37 056)	770 179	(121 546)	648 633	(17 399)	631 234	(115 778)	515 456
2045	1 039 350	(211 934)	(37 982)	789 434	(102 238)	687 196	(8 891)	678 305	(124 486)	553 818

Nota: As depreciações incluem o investimento inicial e os CAPEX de substituição.

Fonte: Elaboração própria, com base no modelo financeiro do projeto.

Anexo XV - Necessidades de fundo de maneo operacional a 20 anos (€)

Ano	Cientes (€)	Fornecedores (€)	EOEP — Segurança Social (€)	Recursos de FM (€)	Fundo de Maneo operacional (€)	Varição do FM operacional (€)
2026	0	10795	487	11282	(11 282)	(11 282)
2027	0	11137	499	11636	(11 636)	(354)
2028	0	11448	512	11960	(11 960)	(324)
2029	0	11734	525	12259	(12 259)	(299)
2030	0	12027	538	12565	(12 565)	(306)
2031	0	12328	551	12879	(12 879)	(314)
2032	0	12636	565	13201	(13 201)	(322)
2033	0	12952	579	13531	(13 531)	(330)
2034	0	13276	594	13870	(13 870)	(339)
2035	0	13608	609	14217	(14 217)	(347)
2036	0	13948	624	14572	(14 572)	(355)
2037	0	14296	640	14936	(14 936)	(364)
2038	0	14654	656	15310	(15 310)	(374)
2039	0	15021	672	15693	(15 693)	(383)
2040	0	15395	689	16084	(16 084)	(391)
2041	0	15781	706	16487	(16 487)	(403)
2042	0	16175	724	16899	(16 899)	(412)
2043	0	16579	742	17321	(17 321)	(422)
2044	0	16994	760	17754	(17 754)	(433)
2045	0	17419	779	18198	(18 198)	(444)

Nota: Fornecedores = FSE anual $\times$ 30 / 365. Nesta rubrica, os EOEP incluem apenas os encargos com a Segurança Social. O IVA e a retenção de IRS não são considerados no modelo financeiro pelas razões indicadas no texto.

Fonte: Elaboração própria, com base no modelo financeiro do projeto.

Anexo XVI - Fluxos de caixa livre do projeto a 20 anos (€)

Ano	EBIT	Imposto sobre EBIT	Deprec. e amortiz.	- Var. FM oper.	- CAPEX	FCF operacional	Valor residual	FCF com valor residual	Fator de atualiz.	FCF desc. com VR	FCF desc. acumulado com VR
Ano 0 / 2025	-	-	-	-	(6 043 020)	(6 043 020)	-	(6 043 020)	1,000	(6 043 020)	(6 043 020)
2026	254 630	(50 199)	171 978	(11 282)	-	387 691	-	387 691	0,912	353 733	(5 689 287)
2027	313 515	(59 635)	171 978	(354)	-	426 212	-	426 212	0,832	354 817	(5 334 471)
2028	346 834	(63 164)	171 978	(324)	-	455 972	-	455 972	0,760	346 343	(4 988 128)
2029	370 472	(67 537)	161 311	(299)	-	464 545	-	464 545	0,693	321 948	(4 666 180)
2030	377 766	(68 887)	167 311	(306)	(30 000)	446 496	-	446 496	0,632	282 335	(4 383 845)
2031	398 725	(72 764)	159 978	(314)	(8 000)	478 253	-	478 253	0,577	275 927	(4 107 918)
2032	412 693	(75 348)	159 978	(322)	-	497 645	-	497 645	0,526	261 966	(3 845 952)
2033	420 492	(76 791)	166 496	(330)	(52 150)	458 377	-	458 377	0,480	220 160	(3 625 792)
2034	449 938	(82 239)	151 724	(339)	(52 150)	467 612	-	467 612	0,438	204 923	(3 420 868)
2035	451 672	(82 559)	165 032	(347)	(163 080)	371 412	-	371 412	0,400	148 508	(3 272 360)
2036	513 240	(93 949)	118 880	(355)	(70 380)	468 146	-	468 146	0,365	170 791	(3 101 569)
2037	526 378	(96 380)	121 546	(364)	(8 000)	543 908	-	543 908	0,333	181 050	(2 920 519)
2038	542 576	(99 377)	121 546	(374)	-	565 119	-	565 119	0,304	171 634	(2 748 885)
2039	559 179	(102 448)	121 546	(383)	-	578 660	-	578 660	0,277	160 352	(2 588 533)
2040	576 197	(105 596)	121 546	(391)	(38 000)	554 538	-	554 538	0,253	140 208	(2 448 325)
2041	593 641	(108 824)	121 546	(403)	(52 150)	554 616	-	554 616	0,231	127 945	(2 320 380)
2042	611 521	(112 131)	121 546	(412)	(52 150)	569 198	-	569 198	0,210	119 807	(2 200 572)
2043	629 848	(115 522)	121 546	(422)	(8 000)	628 294	-	628 294	0,192	120 663	(2 079 910)
2044	648 633	(118 997)	121 546	(433)	-	651 615	-	651 615	0,175	114 180	(1 965 730)
2045	687 196	(126 131)	102 238	(444)	-	663 747	14 353 345	15 017 092	0,160	2 400 904	435 174

Nota: Fator de atualização calculado à taxa de 9,6% (CAPM). O CAPEX de substituição inclui atualizações faseadas de software, sistemas técnicos, mobiliário, equipamentos de cozinha/lavandaria e renovação parcial de interiores. O valor residual foi estimado com base no EBITDA do último ano e no *exit yield* definido nos pressupostos financeiros (Valor residual = EBITDA de 2045 / 5,5%).

Fonte: Elaboração própria, com base no modelo financeiro do projeto.

Anexo XVII - Rácios financeiros principais a 20 anos

Ano	Margem EBITDA	Margem líquida	ROE	Cobertura dos juros	Autonomia financeira	Endividamento
2026	73,3%	18,6%	3,2%	2,11x	55,6%	44,4%
2027	75,2%	24,7%	4,8%	2,68x	55,6%	44,4%
2028	76,0%	28,0%	5,7%	3,07x	55,6%	44,4%
2029	76,0%	30,6%	6,4%	3,41x	55,6%	44,4%
2030	76,0%	31,2%	6,7%	3,62x	55,6%	44,4%
2031	76,0%	33,3%	7,3%	4,00x	55,6%	44,4%
2032	76,0%	34,5%	7,7%	4,34x	55,6%	44,4%
2033	76,0%	35,0%	8,1%	4,67x	55,6%	44,4%
2034	76,0%	37,7%	8,9%	5,31x	55,6%	44,4%
2035	76,0%	37,5%	9,1%	5,70x	55,6%	44,4%
2036	76,0%	43,2%	10,7%	6,98x	55,6%	44,4%
2037	76,0%	44,0%	11,2%	7,79x	55,6%	44,4%
2038	76,0%	45,0%	11,7%	8,85x	55,6%	44,4%
2039	76,0%	46,0%	12,3%	10,21x	55,6%	44,4%
2040	76,0%	47,0%	12,9%	12,02x	55,6%	44,4%
2041	76,0%	48,0%	13,5%	14,55x	55,6%	44,4%
2042	76,0%	48,9%	14,1%	18,35x	55,6%	44,4%
2043	76,0%	49,9%	14,7%	24,66x	55,6%	44,4%
2044	76,0%	50,8%	15,4%	37,28x	55,6%	44,4%
2045	75,9%	53,3%	16,5%	77,29x	55,6%	44,4%

Nota: O ROE foi calculado com base no capital próprio inicial, dado que o modelo não considera a evolução acumulada dos capitais próprios. Assim, este indicador deve ser interpretado como uma aproximação à rentabilidade do capital inicialmente investido. A autonomia financeira e o endividamento refletem a estrutura inicial de financiamento do projeto.

Fonte: Elaboração própria, com base no modelo financeiro do projeto.

Anexo XVIII - Ponto crítico económico-financeiro a 20 anos

Ano	Custos fixos operacionais	Deprec. e amortiz.	Gastos financeiros	Custos variáveis	Receitas de alojamento	Ponto crítico económico-financeiro — valor	Margem de segurança — valor	Margem de segurança — %	Ponto crítico — ocupação	Ocupação prevista
2026	108 647	171 978	120 860	46 451	581 706	436 327	145 379	25,0%	63,8%	85,0%
2027	111 363	171 978	117 008	48 495	645 351	432 878	212 473	32,9%	61,7%	92,0%
2028	114 147	171 978	112 982	50 096	683 055	430 695	252 360	36,9%	59,9%	95,0%
2029	117 001	161 311	108 775	51 348	700 132	417 723	282 409	40,3%	56,7%	95,0%
2030	119 925	167 311	104 378	52 633	717 635	422 609	295 026	41,1%	55,9%	95,0%
2031	122 924	159 978	99 784	53 949	735 576	412 975	322 601	43,9%	53,3%	95,0%
2032	125 997	159 978	94 983	55 297	753 965	411 109	342 856	45,5%	51,8%	95,0%
2033	129 147	166 496	89 966	56 679	772 814	416 128	356 686	46,2%	51,2%	95,0%
2034	132 376	151 724	84 723	58 096	792 134	398 014	394 120	49,8%	47,7%	95,0%
2035	135 685	165 032	79 245	59 549	811 938	410 035	401 903	49,5%	48,0%	95,0%
2036	139 078	118 880	73 519	61 039	832 237	357 713	474 524	57,0%	40,8%	95,0%
2037	142 554	121 546	67 536	62 564	853 042	357 884	495 158	58,0%	39,9%	95,0%
2038	146 118	121 546	61 284	64 128	874 368	354 983	519 385	59,4%	38,6%	95,0%
2039	149 771	121 546	54 751	65 731	896 227	351 875	544 352	60,7%	37,3%	95,0%
2040	153 516	121 546	47 923	67 374	918 633	348 548	570 085	62,1%	36,0%	95,0%
2041	157 353	121 546	40 789	69 059	941 599	344 990	596 609	63,4%	34,8%	95,0%
2042	161 287	121 546	33 333	70 785	965 139	341 189	623 950	64,6%	33,6%	95,0%
2043	165 319	121 546	25 541	72 554	989 267	337 132	652 135	65,9%	32,4%	95,0%
2044	169 452	121 546	17 399	74 369	1 014 000	332 806	681 194	67,2%	31,2%	95,0%
2045	173 688	102 238	8 891	76 228	1 039 350	307 359	731 991	70,4%	28,1%	95,0%

Fonte: Elaboração própria, com base no modelo financeiro do projeto.