

Escola de Ciências Sociais e Humanas

Brisa – Autoestradas de Portugal S.A: Internacionalização como opção estratégica viável

Mestrando: Francisco Miguel Santos Rocha Cardoso

Dissertação de mestrado para obtenção do grau de Mestre em
Economia Monetária e Financeira

Orientador:

Professor Doutor Emanuel Leão, Professor Auxiliar (com Agregação),
Departamento de Economia (IBS) – ISCTE IUL

Lisboa – Portugal

Setembro 2017

Índice Geral

Índice de tabelas	5
Índice de gráficos.....	6
Lista de abreviaturas	7
Lista de anexos	10
RESUMO	12
ABSTRACT	12
1. Introdução.....	13
2. Revisão da literatura.....	15
2.1. Internacionalização.....	15
2.2. Conceito de Internacionalização	16
2.3. Motivações para a Internacionalização.....	16
2.4. Modelos de Internacionalização.....	17
2.5. Modos de entrada	18
3. Contexto	21
3.1. Contextualização do setor.....	21
3.2. Caracterização da rede rodoviária	22
3.2.1. Caracterização do tráfego médio diário anual.....	25
3.2.2. Distribuição do tráfego pelas concessionárias.....	25
3.3. A Brisa.....	26
3.3.1. Benefícios económico-sociais da Brisa.....	26
3.3.2. Diagnóstico Interno da Brisa.....	27
3.3.2.1. Líder do mercado no setor de infra-estruturas de transportes.....	27
3.3.2.2. A rede de empresas que opera a Brisa.....	27
3.3.2.3. Eficiência operacional.....	27
3.3.2.4. Inovação tecnológica.....	28
3.3.2.5. Know-how	28
3.3.2.6. Experiência Internacional.....	28
3.3.2.7. Liquidez limitada	28
3.3.2.8. Aumento da dívida.....	29
4. Dados, metodologia e limitações do estudo empírico.....	30
4.1. Análise de forças, fraquezas, oportunidade e ameaças.....	31
4.2. Identificação das opções estratégicas	32
4.2.1. (S3,S5,S6/O2) - Internacionalização	32
4.2.2 (O5/S1,S3,S4,S5) – Diversificação do negócio.....	32

4.2.3. (S1,S2/T7) – Diversificação vertical (criação de marca de combustível)	32
4.2.4. (W1,W2/O2,O3,O5) – Desenvolvimento financeiro	32
4.2.5. (W1/T5) – Desinvestimento	32
5. Apresentação e discussão dos resultados.....	33
5.1. Estratégia de internacionalização	33
5.2. Estratégia de diversificação	34
5.2.1. Operação e Manutenção.....	35
5.2.2. Combustíveis marca Brisa (integração vertical).....	36
5.3. Estratégia de desinvestimento	38
5.3.1. Desorçamentação da operação e manutenção	38
5.3.2. Venda da participação na Mcall	39
5.4. Seleção estratégica	40
5.5. Plano de Viabilidade Financeira	40
5.5.1. Descrição do traçado.....	41
5.5.2. Custos de investimento	41
5.5.2.1. Custos com estudos e projetos	41
5.5.2.2. Custos com expropriações	41
5.5.2.3. Obra geral	41
5.5.2.4. Custos com portagens	42
5.5.2.5. Custos de fiscalização	42
5.5.2.6. Custos inerentes ao centro de assistência técnica e de manutenção.....	42
5.5.3. Custos de operação e manutenção	43
5.5.3.1. Custos com equipamentos de substituição	43
5.5.3.2. Custos com reparações e alargamentos da via.....	43
5.5.4. Proveitos	43
5.5.4.1. Renda fixa	43
5.5.4.2. Recebimentos por disponibilidade.....	43
5.5.4.3. Recebimentos por serviço	44
5.5.5. Outros pressupostos	44
5.5.5.1. Taxa de atualização.....	44
5.5.5.2. Taxa de inflação.....	44
5.5.5.3. Taxa de IRC.....	44
5.5.5.4. Prejuízos fiscais	45
5.5.5.4. Método e taxas de amortização.....	45
5.5.5.5. Prazos médios de pagamento e de recebimento.....	45
5.5.5.6. Análise de sensibilidade	45

5.5.6. Indicadores de viabilidade financeira	45
5.5.6.1. VAL/TIR/ <i>Payback</i> /IR	46
5.5.6.2. Considerações sobre o VAL/TIR/ <i>Payback</i> /IR/Análise de sensibilidade.....	47
6. Conclusões.....	48
6.1. Considerações finais.....	48
6.2. Limitações do estudo.....	48
6.3. Recomendações.....	48
Bibliografia.....	49

Índice de tabelas

Tabela 1 - Amostra de estudos recentes sobre a internacionalização	15
Tabela 2 - Formas de entrada nos mercados internacionais	19
Tabela 3 - Concessões Rodoviárias e extensão das Auto-Estradas.....	23
Tabela 4 - Matriz <i>SWOT</i>	31
Tabela 5 - Extensão da rede de Autoestradas	33
Tabela 6 - Importância da atividade de Operação e Manutenção	35
Tabela 7 - Tabela de Contingência	36
Tabela 8 - Cruzamento das variáveis “Grau de satisfação” com “Autoestradas utilizadas”	38
Tabela 9 - Importância do serviço telefónico de apoio ao cliente (Mcall)	39
Tabela 10 - Custo da obra geral por sublanço	41
Tabela 11 - Custo com portagens por sublanço.....	42
Tabela 12 - <i>Return on Equity</i> da Brisa (2006 a 2012).....	44
Tabela 13 - Taxas progressivas de imposto.....	44
Tabela 14 - Taxas de amortização aplicáveis	45
Tabela 15 - Mapa do VAL/TIR (2015 a 2044).....	46
Tabela 16 - Mapa do VAL/TIR (2030 a 2044).....	46
Tabela 17 - VAL/TIR/ <i>Payback</i> /IR.....	46

Índice de gráficos

Gráfico 1 - Investimentos por setores por parte das PPP's e concessões.....	21
Gráfico 2 - Extensão de Rede Rodoviária Nacional (2006 a 2010).....	22
Gráfico 3 - Densidade da Rede Rodoviária por Distrito	23
Gráfico 4 - Evolução da Extensão da RNA.....	24
Gráfico 5 - Densidade da Rede de Autoestradas em 2006	24
Gráfico 6 - Evolução do TMDA e Extensão das AE	25
Gráfico 7 - Distribuição do tráfego na RNA por concessionária	25
Gráfico 8 - Quota de Mercado (2010).....	26
Gráfico 9 - Extensão da rede de Autoestradas	33
Gráfico 10 - "Grau de Satisfação" Vs " Relevância do serviço Operação e Manutenção"	35
Gráfico 11 - Representação gráfica da tabela de contingência	37
Gráfico 12 - Evolução dos preços dos combustíveis	37
Gráfico 13 - Cruzamento das variáveis “Grau de satisfação” com “Autoestradas utilizadas”	38
Gráfico 14 - Importância do serviço telefónico de apoio ao cliente (<i>Mcall</i>).....	39

Lista de abreviaturas

AdC- Autoridade da Concorrência

AE – Autoestrada

AIA - Avaliação de Impacte Ambiental

AICEP – Agência para o Investimento e Comércio Externo de Portugal

ALPR - Advanced Licence Plate Recognition

APCAP - Associação Portuguesa das Sociedades Concessionárias de Autoestradas ou Pontes com Portagem

BCR – Brisa Concessão Rodoviária

BEG – Brisa Engenharia e Gestão

BEI - Banco Europeu de Investimento

BIT - Brisa Inovação e Tecnologia

BOM – Brisa Operação e Manutenção

BSC – Balanced Scorecard

CAM – Centro de Assistência Técnica e Manutenção

CAPEX - Capital Expenditure

CCR - Companhia de Concessões Rodoviárias

CEE - Comunidade Económica Europeia

CFMOPTC - Controladora Financeira do MOPTC

COP – Centro de Operações de Portagens

CRP – Centro Rodoviário Português

CRP - Constituição da República Portuguesa

DACP - Demonstração de Alterações do Capital Próprio

DFC - Demonstração de Fluxos de Caixa

DFL - Dívida Financeira Líquida

DGTF - Direção-Geral do Tesouro e Finanças

DR - Decreto Regulamentar

DR - Demonstração de Resultados

DSRC - Dedicated Short Range Communication

EBIT - Earnings Before Interests and Taxes

EBITDA - Earnings Before Interest, Taxes, Depreciation and Amortization

EBT - Earnings Before Tax

EIA – Estudo de Impacto Ambiental

EIU- Economist Intelligence Unit

EN – Estrada Nacional

ETC - Electronic Toll Collection

EU – União Europeia

EUA – Estados Unidos da América
FCF – *Free Cash Flow*
GF – Gestão Financeira
GRH – Gestão de Recursos Humanos
I&D - Investigação e Desenvolvimento
IBTTA - The International Bridge, Tunnel and Turnpike Association
IC - Itinerário Complementar
IDE - investimento Direto Estrangeiro
IDEP - Investimento Direto Estrangeiro em Portugal
IDPE - Investimento Direto de Portugal no Exterior
IEFP - Instituto do Emprego e Formação Profissional
IGF - Inspeção-Geral de Finanças
IGOPTC - Inspeção-Geral das Obras Públicas, Transportes e Comunicações
INE - Instituto Nacional de Estatística
INIR - Instituto Nacional de Infraestruturas Rodoviárias
IP – Itinerário Principal
IPCTN - Inquérito ao Potencial Científico e Tecnológico Nacional
IR – Índice de Rentabilidade
ISCTE - Instituto Superior de Ciências do Trabalho e da Empresa
ISEL - Instituto Superior de Engenharia de Lisboa
IST - Instituto Superior Técnico
ITS - Sistemas Inteligentes de Transporte
MOPTC e MFAP - Ministério das Obras Públicas, Transportes e Comunicações e Ministério das Finanças e Administração Pública
O&M - Operação & Manutenção
ONU – Organização das Nações Unidas
PAI – Preços Antes de Impostos
PCSC – Programa Complementar de Apoio ao Crescimento
PI – Processo de Internacionalização
PIB – Produto Interno Bruto
PPP – Parcerias Público-Privadas
PRN – Plano Rodoviário Nacional
PVP – Preço de Venda ao Público
RH – Recursos Humanos
RL - Resultado Líquido
RNA - Rede Nacional de Auto-Estradas
ROA - Return on Assets

ROE - Return on Equity

ROP - Resultados Operacionais

SCUT – Sem Custo para o Utilizador

SPSS – Statistical Package for Social Sciences

SWOT- Strengths, Weaknesses, Opportunities e Threats

TC – Tribunal de Contas

TIR – Taxa Interna de Retorno

TMD – Tráfego Médio Diário

TMDA - Tráfego Médio Diário Anual

TSF – Telefonia Sem Fios

VAL – Valor Atual Líquido

Lista de anexos

- Anexo 1 - Plano Rodoviário Nacional 2000
- Anexo 2 - Rede Nacional de autoestradas por concessão
- Anexo 3 - Rede de AE por Concessionárias
- Anexo 4 - Mapa do Regime de Exploração na Rede Nacional de AE
- Anexo 5 - Rede de autoestradas 1990, 1995, 2000, 2005 e 2010
- Anexo 6 - Distribuição do tráfego na RNA por concessionária
- Anexo 7 - Análise contextual e transaccional
- Anexo 8 - Análise estrutural e diagnóstico externo
- Anexo 9 - Investimento Direto do Exterior em Portugal
- Anexo 10 - Indicadores Económicos
- Anexo 11 - População e emprego
- Anexo 12 - Estrutura interna e gestão financeira
- Anexo 13 - Organograma dos Órgãos Sociais
- Anexo 14 - Organograma do Centro Corporativo
- Anexo 15 - Organograma das Áreas de Atividade
- Anexo 16 - Organograma das Comissões
- Anexo 17 - Demonstração de Resultados 2012 – 2014
- Anexo 18 - Demonstração dos Fluxos de Caixa
- Anexo 19 - Demonstração e alterações nos capitais próprios (2012-2013)
- Anexo 20 - Demonstração e alterações nos capitais próprios (2013-2014)
- Anexo 21 - Balanço 2012 – 2014
- Anexo 22.1 - Demonstrações sintéticas da Posição Financeira Consolidada
- Anexo 22.2 - Reconciliação do resultado antes de impostos correntes com imposto do exercício
- Anexo 22.3 - Representação gráfica da evolução dos indicadores financeiros
- Anexo 23 - Inquérito
- Anexo 24 - Matriz de Correlações
- Anexo 25 - Dados Estatísticos
- Anexo 26 - Plano de implementação e de controlo estratégico
- Anexo 27 - Descrição do traçado de autoestrada
- Anexo 28 - Plano de Investimentos
- Anexo 29 - Quadro de Amortizações e Depreciações
- Anexo 30 - Salários e Salários Previsionais
- Anexo 31 - Necessidades de Fundo de Maneio
- Anexo 32 - Mapa do Valor Residual
- Anexo 33 - Cálculo dos juros
- Anexo 34 - Demonstração de Resultados Previsional
- Anexo 35 - Mapa de Cash Flows
- Anexo 36 - Mapas do VAL_TIR_Payback_IR
- Anexo 37 - Análise de Sensibilidade

Agradecimentos

Os meus sinceros agradecimentos:

Ao meu pai Fernando, em homenagem póstuma, ao meu pai Luís, pelo seu companheirismo e à minha mãe, pelo seu amor, compreensão e formação que me proporcionou.

Ao orientador, Prof. Doutor Emanuel Leão, pois acredito que sem a sua orientação e conselhos não teria tido toda a clarividência necessária para elaborar este trabalho.

Um especial agradecimento ao engenheiro Vasco da Cunha da Brisa Operação e Manutenção, pela organização da visita à Brisa e disponibilidade prestada no decorrer da mesma.

Ao Doutor Manuel Garcia de Matos, diretor financeiro da Brisa, ao Doutor José Gonçalves diretor de Recursos Humanos da Brisa, ao Doutor Pedro Costa do planeamento estratégico, pela disponibilidade e atenção dada na visita à Brisa.

À embaixada da Argélia pela prontidão dos seus esclarecimentos e disponibilização de informação.

À Biblioteca do ISCTE pela riqueza das obras consultadas e pelo fornecimento de algum material informático.

RESUMO

A liberalização do mercado e o fenómeno da globalização têm vindo a colocar novos desafios e oportunidades às empresas portuguesas, refletindo-se na ponderação da internacionalização das mesmas. Consequentemente o estudo do processo de internacionalização das empresas tem vindo a assumir um aumento da sua relevância.

Procedemos à análise do processo de internacionalização de uma empresa portuguesa, chegando à conclusão que as limitações do mercado nacional e a necessidade de crescimento podem estar na origem de um processo de internacionalização.

Palavras-chave: Autoestradas; Brisa; Internacionalização, Estratégia; Vantagem competitiva.

JEL Classification System: A100 – Economia Geral; E000 – Macroeconomia e Economia Monetária: Geral

ABSTRACT

Market liberalization and the phenomenon of globalization have been posing new challenges and opportunities for Portuguese companies, resulting in the consideration of internationalization initiatives. Consequently the study of internationalization strategies of companies has been assuming an increasing relevance.

We proceed to the analysis of the internationalization process of a Portuguese company. Limitations in the domestic market as well as the need for growth present as some of the main reasons to undertake an internationalization process.

Key Words: Highways; Brisa; Internationalization; Strategy; Competitive advantage.

JEL Classification System: A100 – General Economics; E000 – Macroeconomics and Monetary Economics: General

1. Introdução

Conforme o Relatório e Contas da Brisa de 2013, verificou-se na União Europeia um aumento generalizado dos *deficits* públicos, embora tenham sido encetadas um conjunto de medidas estruturais para promover o crescimento sustentável. Para além disso, a evolução dos diferentes Estados Membros é desigual, o que, acompanhado de um abrandamento da economia mundial e com o fim de incentivos temporários, conduz à estagnação da economia europeia.

De acordo com a mesma fonte, no caso de Portugal a economia seguia a mesma trajetória de abrandamento, apresentando uma baixa produtividade e competitividade e uma enorme dependência externa, tanto a nível comercial, como a nível financeiro, o que levou a um excessivo endividamento. Face a este cenário, Portugal ficou afetado pela desconfiança dos mercados financeiros, em parte devido à contração do investimento público e privado, ao crescimento do desemprego e à falta da reestruturação de alguns setores, nomeadamente o de infraestruturas e obras públicas.

Segundo o Relatório de Monitorização da Rede de Autoestradas de 2013, o setor de Gestão de Infraestruturas Rodoviárias é constituído por cerca de 8.500 Km de rede rodoviária nacional já construídos dos quais 2.200 Km são Itinerários Principais (IP), 1.400 Km são Itinerários Complementares (IC) e 4.900 Km são Estradas Nacionais (EN). No que diz respeito à Rede Nacional de Autoestradas (RNA), apresenta hoje em dia uma extensão de 2.737 Km.

Com o objetivo de assegurar o financiamento, a construção, a renovação, a gestão ou manutenção de uma infraestrutura de transporte surge o conceito de contrato de concessão sob a forma de parcerias público-privadas (PPP's). O mercado português detém 16 concessões rodoviárias, abrangendo cerca de 3.000 Km. Deste total, a empresa Brisa, objeto do nosso estudo, assume a gestão de cerca de 1678 Km através de 6 concessões.

Com quarenta anos de atividade, a Brisa posiciona-se como uma das maiores operadoras de Autoestradas (AE) do mundo e a maior empresa de infraestruturas de Portugal. O seu negócio está dividido em quatro grandes áreas: concessões rodoviárias; serviços de mobilidade; área internacional e outros negócios de infraestruturas de transportes.

De acordo com o estudo apresentado por Pacheco (2004), antes da utilização do modelo de concessões em regime de PPP, Portugal carecia de uma boa rede de autoestradas. Este tipo de concessões permitiu o desenvolvimento das infraestruturas rodoviárias e consequentemente, hoje é possível viajar com rapidez, conforto e segurança em grande parte do território nacional, com predomínio na zona litoral.

Neste contexto, a realização desta dissertação tem como principal propósito estudar a viabilidade do alargamento da atividade da Brisa para fora do território nacional, em detrimento de outras opções estratégicas.

Face à problemática em apreço, será relevante elaborar uma revisão da literatura existente acerca deste tema, a qual se encontra no Capítulo II desta dissertação, elaborar um diagnóstico da envolvente quer externa quer interna da empresa, o qual se encontra versado no Capítulo III da

presente dissertação, analisar a condição económico-financeira da mesma e sugerir as opções estratégicas mais viáveis para além da internacionalização, as quais fazem corpo do Capítulo IV desta dissertação.

No sentido de realizar uma sustentação empírica das opções estratégicas selecionadas, foi realizada uma recolha de dados estatísticos por via de um método quantitativo, sob a forma de inquérito, o qual foi baseado nos pressupostos da pesquisa bibliográfica realizada, visando o esclarecimento da problemática.

Cabe igualmente referir que foi utilizada uma amostra por conveniência uma vez que não está garantida a representatividade dos resultados. A amostragem foi constituída por 300 inquiridos e as suas respostas foram tratadas com o auxílio da aplicação informática *Statistical Package for The Social Sciences* (SPSS).

O problema de investigação do estudo realizado passou pela identificação dos fatores mais significativos para a sustentação das opções estratégicas que a empresa Brisa deverá ter em consideração.

Após terem sido avaliadas as diferentes estratégias, e tendo-se considerado a existência de limitações de ordem financeira que impedem a sua viabilidade, concluiu-se que a opção de internacionalização se apresentou como a mais passível de ser implementada, ganhando sustentação através de investigação e de dados empíricos.

2. Revisão da literatura

Na pesquisa efetuada aquando da iniciação deste trabalho, verificou-se uma assinalável ausência de estudos e de informação atual acerca da internacionalização das empresas portuguesas. Embora já existam alguns estudos académicos sobre a internacionalização de determinadas empresas, a contribuição académica ainda é manifestamente insuficiente. Dentro destes destacam-se:

Tabela 1 - Amostra de estudos recentes sobre a internacionalização

Autor	Ano	Referência
SANTOS, D. Dissertação Final de Mestrado em Desenvolvimento e Cooperação Internacional, Instituto Superior de Economia e Gestão	2013	“A política de internacionalização das empresas portuguesas para o mercado único entre 1986 e 2002: uma comparação dos programas e da prática política do PSD e do PS”
SOTOMAYOR, M. C Dissertação Final de Mestrado em Gestão de Recursos Humanos, Instituto Superior de Economia e Gestão	2012	“As Estratégias de Internacionalização das Empresas Portuguesas na Ótica da Gestão de Recursos Humanos - O Caso do Grupo Jerónimo Martins”
GAMA, M. Dissertação Final de Mestrado em Engenharia Civil, Universidade Nova de Lisboa	2011	“A Internacionalização de Empresas de Construção Portuguesas: Análise dos Fatores de Sucesso e da Gestão de Risco em Mercados Emergentes”
SIMÕES, A. Dissertação Final de Mestrado em Ciências Empresariais, Lisboa, Instituto Superior de Economia e Gestão	2010	Internacionalização das empresas portuguesas: processos e destinos”
DIAS, M. Dissertação de Mestrado em Ciências Empresariais, Porto, Universidade do Porto	2007	“A Internacionalização e os Fatores de Competitividade: O Caso Adira”
ABRANTES, L. Dissertação Final de Mestrado em Gestão de Operação Comerciais, Porto, Faculdade de Economia e Gestão	2004	“Estratégias de Internacionalização de Empresas Portuguesas de Calçado”

Fonte: Do autor

De todo o modo, vários estudos e autores debruçaram-se sobre o conceito de Internacionalização, sobre as motivações para a Internacionalização, modelos de Internacionalização e formas de entrada. Neste capítulo será feita uma revisão de literatura sobre os temas anteditos.

2.1. Internacionalização

A internacionalização constitui um imperativo, uma aposta incontornável na ótica da competitividade e do desenvolvimento sustentado das empresas, num contexto de globalização das tecnologias e dos mercados e mundialização da concorrência. É por isso essencial que as empresas portuguesas consigam competir com sucesso com empresas externas dentro e fora do país. Por vezes, é mesmo o único modo de defensivamente, fazer face à concorrência internacional e, hostilmente, tirar partido da globalização dos mercados (AICEP, 2012).

2.2. Conceito de Internacionalização

A internacionalização de uma empresa consiste na extensão das suas estratégias de produtos, mercados e de integração vertical para outros países, do qual resulta uma replicação total ou parcial da sua cadeia operacional (Freire, 1997). Para Simões (1997), a internacionalização é um processo gradual de evolução do envolvimento das empresas em operações de negócio internacional. Em norma, as empresas vão reforçando as suas posições no estrangeiro à medida que vão acumulando experiência internacional e aperfeiçoando o seu conhecimento sobre as condições de atuação no estrangeiro. Segundo Barber e Darder (2004), este é um dos processos de direção estratégica mediante o qual, as empresas avaliam as condições de mudança do ambiente internacional e desenvolvem uma resposta organizacional adequada aos recursos disponíveis que, implicará a transposição das fronteiras nacionais.

Já para Meyer (2006), a internacionalização é o processo pelo qual uma empresa incrementa o nível das suas atividades de valor acrescentado fora do país de origem.

O processo de internacionalização resulta do objetivo de consolidação ou obtenção de novas posições em mercados externos, de reforço ou sustentação de relações com grandes clientes, agindo de acordo com lógicas globais e integradas, de diminuição de custos de produção, de acesso e absorção de competências novas e afigura-se, para um número crescente de empresas, como uma realidade capital à exploração de oportunidades detetadas ou simplesmente como uma réplica aos movimentos apresentados por outros *players* do mercado (AICEP, 2009).

Alguns autores creem que a internacionalização não pode ser vista apenas como um processo de progressão crescente uma vez que este fenómeno também pode apresentar retrocessos "desinternacionalização" – manifestando-se através duma diminuição das atividades internacionais de uma empresa específica (Chetty e Campbell-Hunt, 2001).

Constata-se a não existência de uma definição universal para este conceito, uma vez que as definições existentes estão muitas vezes associadas a fenómenos específicos de estudo (Anderson, 1997). Não obstante, é possível afirmar que todas se relacionam com a mobilidade internacional das empresas e com a busca de vantagem competitiva fora do seu país de origem (Luís, 2004).

Após definir internacionalização parece-nos importante diferenciá-la do conceito de globalização. O fenómeno da globalização entende-se atualmente como um fenómeno de integração profunda à escala mundial, em termos económicos, sociais, culturais e políticos (Levitte, T. 1983) e assenta na ideia de que as diferenças entre mercados se estão a esbater, tendendo a desaparecer.

2.3. Motivações para a Internacionalização

Poderão ser inúmeras as motivações que estão na origem de determinada empresa iniciar o seu Processo de Internacionalização ("PI"). Czinkota et al. (1999), sugerem como principais motivações para a internacionalização onze fatores, estes estão agrupados em: motivações proativas (nesta incluem-se as vantagens em termos de lucros, de tecnologia, os produtos únicos, a informação

exclusiva, o compromisso da gestão, os benefícios fiscais e as economias de escala) e motivações reativas (que atendem as pressões da concorrência, o excesso da capacidade produtiva, a saturação do mercado doméstico e a proximidade de clientes).

Segundo Viana e Hortinha (2002), são seis os motivos que poderão estar na origem da opção da internacionalização: a necessidade de aumentarem as vendas para incrementarem os lucros, a procura de sinergias que permitam a redução dos custos operacionais, a partilha de risco resultante do acesso a um maior número de mercados, a necessidade de colaboração entre empresas e instituições públicas face à importância do poder político dessas instituições, a procura do domínio dos mercados e a tentativa de obter vantagens absolutas no controlo de recursos únicos.

Para Markusen & Venables, (2000) e Buckley et al. (2008), a procura de Mercado é uma das motivações que poderá levar ao PI. As empresas investem para conquistarem mercado e consumidores. Teixeira e Diz (2005), acrescentam que o acesso a recursos mais baratos ou mais fiáveis, a fuga à tributação, a resposta aos movimentos dos concorrentes e o acesso a competências que lhes permita obter vantagens competitivas, são outros dos motivos que poderão estar na origem do PI.

Perante a leitura dos autores acima referidos, conclui-se que as motivações são um reflexo dos fatores internos e externos e que dependem do estágio do processo de expansão internacional em que a empresa se possa encontrar.

2.4. Modelos de Internacionalização

Relativamente a este ponto é importante afirmar que não existe uma teoria única que explique a internacionalização por parte das empresas. Todas as teorias e modelos existentes possuem as suas limitações, nomeadamente o facto de resultarem da análise de grandes empresas e da realidade económica continuar numa constante evolução.

O processo de internacionalização assenta em dois tipos de abordagens distintas (Hemais e Hidal, 2004): a abordagem predominantemente económica e a abordagem comportamentalista. A primeira centra-se na internalização das atividades e dos processos, preocupando-se também com os custos de transação e estudando qual o melhor modo da empresa realizar as suas atividades, através da teoria de Imperfeições do Mercado, Ciclo de Vida do Produto, Reação Oligopolística, Internalização e Paradigma Eclético de Dunning. Já a abordagem comportamentalista, analisa a internacionalização sob a perspetiva do mercado e nesta insere-se o Modelo de Uppsala e a Teoria de networks.

O Modelo de Uppsala, conhecido pelo nome da escola nórdica onde foi desenvolvido, baseia-se em estádios evolutivos de internacionalização. Segundo este, à medida que a afetação de recursos e o conhecimento dos mercados externo cresce, as empresas vão aumentando gradualmente o seu grau de compromisso com os respetivos mercados.

Para Johanson e Vahlne (1977), com a obtenção de experiência internacional a distância psicológica entre as empresas e os novos territórios estrangeiros é diminuída, favorecendo assim a progressão e a exploração mais completa das oportunidades oferecidas pelos vários países de

acolhimento. A distância psicológica é definida como o conjunto de factores (linguagem, cultura, sistemas políticos, nível de educação, nível de desenvolvimento industrial, etc.) que dificultam os fluxos de informação entre a empresa e o mercado (Johanson e Wiedersheim-Paul, 1975).

Já o Modelo Eclético ou Paradigma OLI, da autoria de Dunning (2001), pretende explicar a extensão, a forma e o padrão de internacionalização através das seguintes vantagens: propriedade (*ownership*), localização (*location*) e internalização (*internalization*). O primeiro elemento refere-se à vantagem de propriedade derivada da existência, dentro da empresa, de uma vantagem competitiva que sustente os custos elevados de implementação num mercado externo. Já o segundo elemento, localização, pressupõe a vantagem que a empresa terá ao se instalar em outro mercado, com custos mais baixos de mão-de-obra e de matéria-prima. Por fim, a internalização procura perceber o motivo pelo qual uma empresa estabelece uma filial própria, em vez de realizar uma *joint venture* no exterior (Guedes, 2007). Resumidamente, esta teoria procura responder a três questões: “Por que”, “onde” e “de que forma” se deve a empresa internacionalizar.

A Teoria de networks, utiliza as redes industriais (networks) como abordagem à internacionalização. Johanson e Mattsson (1988), descrevem os mercados industriais como redes de relacionamento entre empresas. Neste sentido a vantagem competitiva de uma empresa resulta da sua capacidade de responder aos desafios do mercado a partir dos seus próprios recursos ou de mobilizar e coordenar os recursos existentes noutras empresas. Perante esta abordagem, os concorrentes, *stakeholders* e parceiros com quem a empresa mantenha relacionamento, são ativos que poderão representar vantagem competitiva para as empresas em rede que cooperem nos processos de internacionalização.

2.5. Modos de entrada

No PI de uma empresa é necessário definir o modo de entrada no mercado externo, o que por vezes se verifica numa das decisões mais complexas (Morschett et al, 2010). Segundo Dunning (2001), certas características dos países de destino, como os riscos políticos existentes, a dimensão do mercado e as perspectivas de crescimento dos mesmos, condicionam a forma de entrada definida pelas empresas. Existem três principais abordagens aos modos de entrada. A primeira assenta na escola evolucionista e converte-se num modelo cujos modos de entrada seguem um padrão sequencial que se inicia com a realização de exportações e que evolui até ao investimento direto estrangeiro (Luostarinen e Welch, 1990; Root, 1994; Johanson e Vahlne, 2009). A segunda abordagem refere que a internacionalização das multinacionais é influenciada por mercados imperfeitos, pelo que as imperfeições do mercado são tidas em conta na seleção dos modos de entrada (Rugman, 1981; Hennart, 1982; Williamson, 1985; Dunning, 1988; Makino & Neupert, 2000; Brouthers & Hennart, 2007). Em suma, esta estipula que quanto maiores as imperfeições, maior a propensão a que as empresas multinacionais escolham modos como os investimentos de raiz (greenfield), aquisições ou joint-ventures (Hennart, 1982; Root, 1994; Makino & Neupert, 2000; Brouthers & Hennart, 2007). A

terceira abordagem e última, consiste no network e na ideia de que os relacionamentos interempresas são fontes de informação e de oportunidades que influenciam as opções estratégicas das mesmas (Johanson e Mattson, 1988; Johanson e Vahlne, 2009). Em certos casos, estes relacionamentos podem significar uma redução das tradicionais desvantagens de ser estrangeiro (*liability of foreignness*), nomeadamente quando usa modos colaborativos como as *joint-ventures* (Zaheer, 1995; Elango, 2009).

Para Root (1994) é possível fazer-se uma previsão de como as empresas vão alterando os seus modos de entrada ao longo do tempo, uma vez que a sua preferência recai sobre os modos que lhes confirmam maior controlo nas operações. Deste modo, as empresas vão-se envolvendo em operações com maior controlo e risco, à medida que os seus conhecimentos e experiência se vão incrementando.

Tradicionalmente, distinguem-se três formas de entrada relevantes, a saber: Exportação, Formas Contratuais e Investimento Direto. Estas por sua vez, divididas nos subtipos, apresentados na tabela seguinte:

Tabela 2 - Formas de entrada nos mercados internacionais

Exportação	Indireta
	Direta
	Própria
Formas Contratuais	Contratos de licença
	Contratos de <i>franchising</i>
	Contratos de gestão
	Contratos de infraestruturas/unidades industriais
	Contratos de prestação de assistência técnica
	Contratos de prestação de serviços de engenharia
	Fabricação sob contrato e subcontratação
Investimento Direto	<i>Sole Venture</i> (Filial detida a 100%)
	<i>Joint Venture</i> (Propriedade partilhada)

Fonte: Simões (1997, p. 395)

A exportação baseia-se num “movimento transfronteiriço de bens” (Simões, 1997) e pode ser efetuada de duas formas, exportação indireta ou direta (Brito e Lorga, 1999). Quando se trata da forma indireta, a empresa que produz determinado bem não é a principal responsável, exportando o mesmo através de um intermediário domiciliado no país de destino do produto, simplificando assim todo o processo. Esta pode ser ocasional ou ativa (a empresa pretende internacionalizar-se para determinados mercados) (Viana e Hortinha, 2005). Este modo de exportação exige menor envolvimento de recursos (logo implica menores riscos) bem como é mais adequado a empresas que não possuem experiência de internacionalização nem grandes conhecimentos acerca dos mercados alvo. Contudo este processo possui algumas desvantagens, como a dependência do intermediário e o desconhecimento do mercado de destino, podendo levar a uma inadaptação do produto em questão.

A exportação direta exige um maior envolvimento da empresa (Viana e Hortinha, 2005). A empresa exportadora fá-lo através de um intermediário que se encontra domiciliado no país de destino, o que facilita e sugere uma relação mais duradoura, bem como um contacto próximo ao mercado destinatário. Este modo exige mais recursos e pode ser vulnerável a comportamentos não adequados por parte dos intermediários. As formas contratuais preveem o estabelecimento de acordos duradouros entre empresas do país de origem e de destino e promovem a troca de conhecimento, capacidades e formas de atuação que sejam uma alternativa à exportação e ao estabelecimento de filiais comerciais e produtivas.

3. Contexto

De acordo com Quivy (2008), a descrição do contexto identifica os aspetos que influenciam a problemática que está a ser investigada, o que no caso deste trabalho se aplica ao contexto em que o setor está inserido, à extensão da rede de autoestradas que compõe o território nacional e à Brisa – Autoestradas de Portugal S.A. enquanto instituição.

3.1. Contextualização do setor

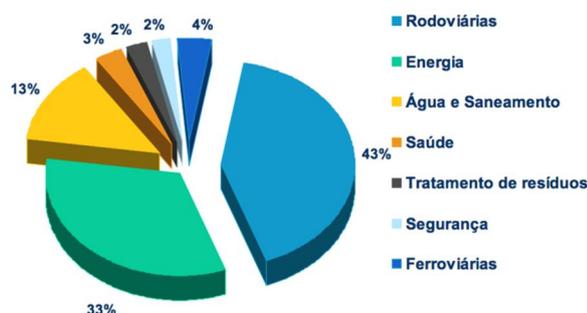
Segundo Pereira (2010), uma das principais estratégias de desenvolvimento económico adotadas em Portugal é o investimento no setor de infraestruturas de transporte. Este setor reveste-se de uma grande importância para o país, já que assume um papel crucial na promoção do crescimento económico, proporcionando externalidades positivas quer para as famílias, quer para as empresas. Quanto às famílias, estas saem beneficiadas, uma vez que se podem deslocar de uma forma mais eficaz, aumentando o seu bem-estar. No caso das empresas, existe um efetivo ganho de produtividade, contribuindo também para a promoção do emprego e para a atração de investimento privado. Devido ao peso que este setor representa, não se pode prescindir da atuação do Estado.

A adesão de Portugal à União Europeia em 1986 provocou, indiretamente, o aumento do tráfego rodoviário. Face a esta realidade surgiu a necessidade de criação do Plano Rodoviário Nacional de 2000 (anexo nº 1), que tinha como um dos seus principais objetivos o aumento da rede de autoestradas.

A necessidade de disponibilidade financeira para execução do novo plano rodoviário poderá ter conduzido o estado português a adotar o modelo de financiamento em PPP's, contando com o envolvimento de empresas concessionárias.

Segundo o livro verde da Comissão Europeia (COM327/2004), uma PPP é “a forma de cooperação entre as autoridades públicas e as empresas, tendo por objetivo assegurar o financiamento, a construção, a renovação, a gestão ou a manutenção de uma infraestrutura ou prestação de um serviço”. Tendo por base o montante canalizado para o investimento das infraestruturas, verifica-se no gráfico 1 a repartição setorial do universo de PPP's e concessões realizadas.

Gráfico 1 - Investimentos por setores por parte das PPP's e concessões



Fonte: Direção Geral do Tesouro e Finanças – Relatório sobre Parcerias Público-Privadas e Concessões (2011)

A história das parcerias no setor de infraestruturas rodoviárias, no formato de concessões, inicia-se com a constituição da Brisa, em 1972. Conforme as Nações Unidas, uma concessão é «um acordo contratual pelo qual o fornecedor adquire direitos para a prestação de um serviço de um determinado padrão ou especificação, por um tempo fixo, geralmente em nome de um governo ou agência governamental».

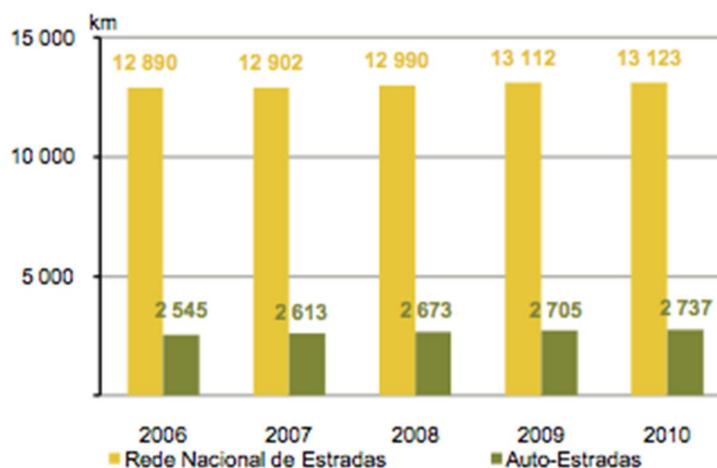
Com a publicação do Decreto-Lei nº 9/97, de 10 de Janeiro relativo às concessões com portagem e o Decreto-Lei nº 267/97, de 2 de Outubro, relativo às concessões Sem Custos para o Utilizador (SCUT) deram-se os primeiros passos para a criação de um conjunto de 16 concessões.

Segundo Pereira (2006), as SCUTS, introduzidas em 1997, foram criadas numa ótica de não existência de custos para a população. Neste tipo de regime, as empresas concessionárias, regra geral, são responsáveis pela construção e manutenção das autoestradas por contrapartida do pagamento de portagens virtuais a serem suportadas pelo orçamento do Estado.

3.2. Caracterização da rede rodoviária

Segundo o relatório “Estatísticas dos Transportes” do Instituto Nacional de Estatística (2010), durante o período de 2006 a 2010 a rede nacional de estradas cresceu 233 Km na sua extensão, dos quais apenas 11 Km foram acrescentados no final deste período. Estes dados correspondem a uma taxa de crescimento anual de 0,4% no intervalo do período referido. Por sua vez, a extensão da rede de autoestradas desenvolveu-se a um ritmo mais elevado (1,8%), passando de 2.545 Km em 2006 para 2.737 Km em 2010.

Gráfico 2 - Extensão de Rede Rodoviária Nacional (2006 a 2010)

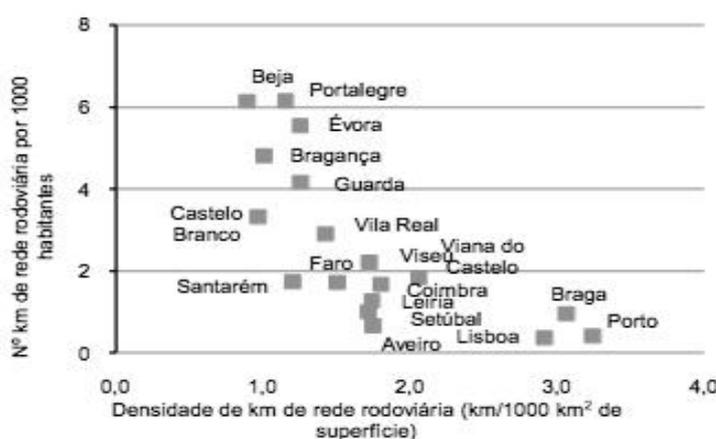


Fonte: INE – Estatísticas dos Transportes (2010)

Segundo a mesma fonte, a nível distrital os maiores índices de densidade da rede rodoviária evidenciam-se nos distritos de Porto, Braga e Lisboa, apresentando valores a rondar os 3 Km de rede por cada 1000 Km². Pelo contrário, alguns distritos do interior tais como Beja, Castelo Branco, Bragança e Portalegre apresentaram os valores mais baixos. Quanto à concentração de rede por população, destacam-se os distritos de Beja, Portalegre e Évora. Ao invés, Lisboa, Porto e Aveiro

revelaram-se os distritos com menores índices de concentração de rede rodoviária, devido aos seus elevados níveis de densidade populacional.

Gráfico 3 - Densidade da Rede Rodoviária por Distrito



Fonte: INE - Estatísticas dos Transportes (2010)

Verifica-se que atualmente que o Estado dispõe de 16 concessões (anexo nº 2), que garantem a gestão da rede de autoestradas (Estradas de Portugal, Brisa, Douro Litoral, Grande Lisboa, Litoral Centro, Lusoponte, Norte, Oeste, Algarve, Beira Interior, Beira Litoral e Alta, Costa de Prata, Interior Norte, Norte Litoral, Grande Porto e Túnel do Marão).

Quanto à extensão da rede de autoestradas por concessão, verifica-se que em 2010 esta totalizava 2.735 Km (tabela n.º 3). Como se pode ainda constatar, a Brisa por via do contrato de concessão datado de 1972 possui a maior extensão explorada de autoestradas. No anexo nº 3 verifica-se a distribuição da rede de AE por concessionária.

Tabela 3 - Concessões Rodoviárias e extensão das Auto-Estradas

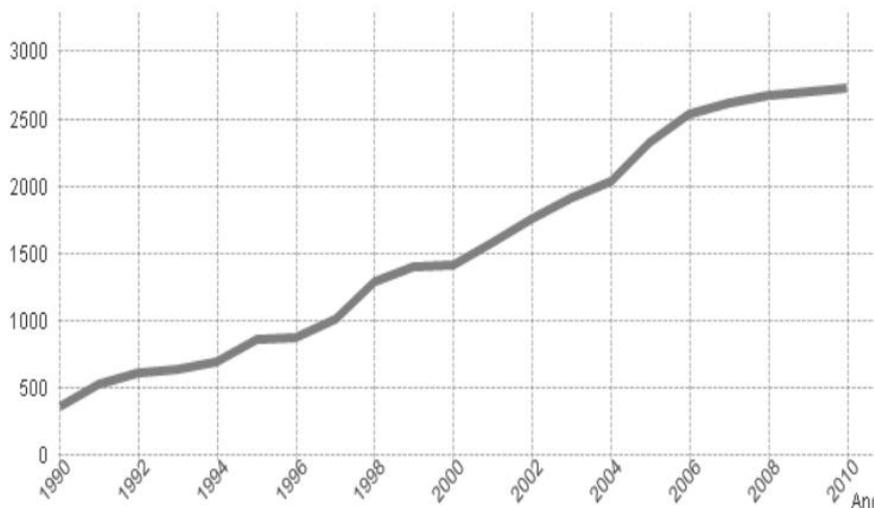
Ano do Contrato	Concessão	Rede de AE actual (Km)
1972	Brisa	1.095
1994	Lusoponte	24
1998	Oeste	169
1999	Beira Interior	178
1999	Norte	175
2000	Interior Norte	158
2000	Costa de Prata	106
2000	Algarve	130
2001	Beiras Litoral e Alta	173
2001	Norte Litoral	113
2002	Grande Porto	55
2004	Litoral Centro	93
2007	Douro Litoral	58
2007	Grande Lisboa	84
2007	Estradas de Portugal	126
2008	Túnel do Marão	4
Total		2.735

Fonte: INIR – Relatório de Monitorização da Rede Rodoviária Nacional (2010)

Após a alteração do regime de portagem, que prevê a implementação do sistema de pórticos de segurança, cerca de 2.000 Km são explorados com cobrança de portagem ao utilizador e os restantes 700 Km sem cobrança (anexo nº 4).

Nas últimas duas décadas assistiu-se a um crescimento exponencial da RNA (anexo nº 5), sendo que foi no período compreendido entre 2004 e 2006 que se verificou a subida mais acentuada, fruto das concessões que foram realizadas (gráfico n.º 4).

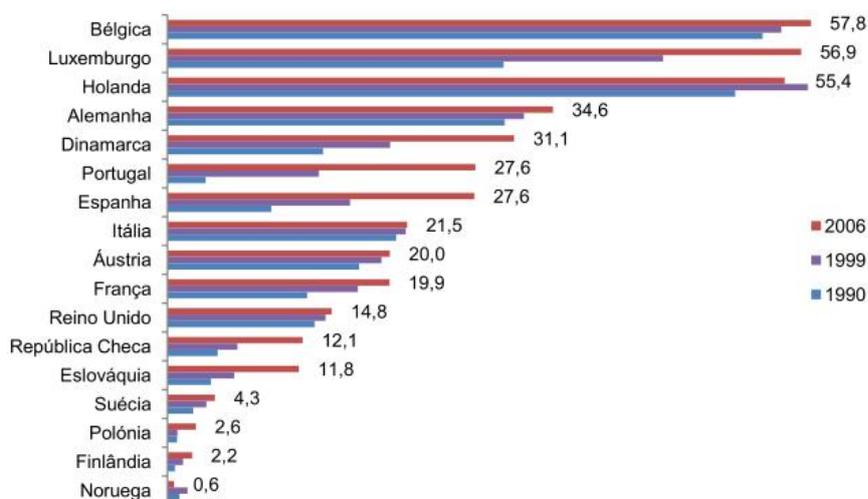
Gráfico 4 - Evolução da Extensão da RNA



Fonte: INIR – Relatório de Monitorização da Rede Rodoviária Nacional (2010)

Relativamente ao espaço europeu, a Bélgica é o país que apresenta o maior nível de densidade da rede de autoestradas, isto é, os quilómetros de AE por 1.000 Km². Nos últimos dez anos, Portugal, a par de Espanha apresenta uma elevada taxa de crescimento.

Gráfico 5 - Densidade da Rede de Autoestradas em 2006

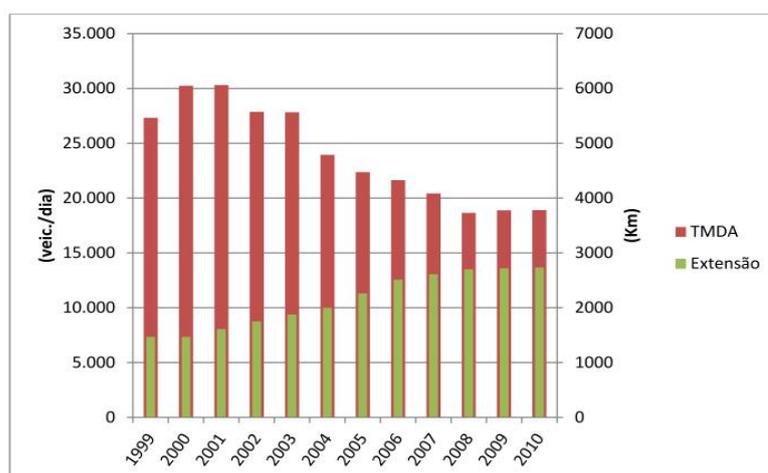


Fonte: Eurostat, International Transport Forum (2006)

3.2.1. Caracterização do tráfego médio diário anual

O Tráfego Médio Diário Anual (TMDA) mede a evolução da procura no domínio das infraestruturas rodoviárias nacionais. O TMDA registado na RNA evidenciou um crescimento até ao ano de 2001 com 30.000 veículos diários. A partir desta data houve um decréscimo de cerca de 35% dos veículos em circulação, até 2010. Contrariamente a esta tendência, a rede de AE apresentou um aumento progressivo da sua extensão (gráfico n.º 6).

Gráfico 6 - Evolução do TMDA e Extensão das AE

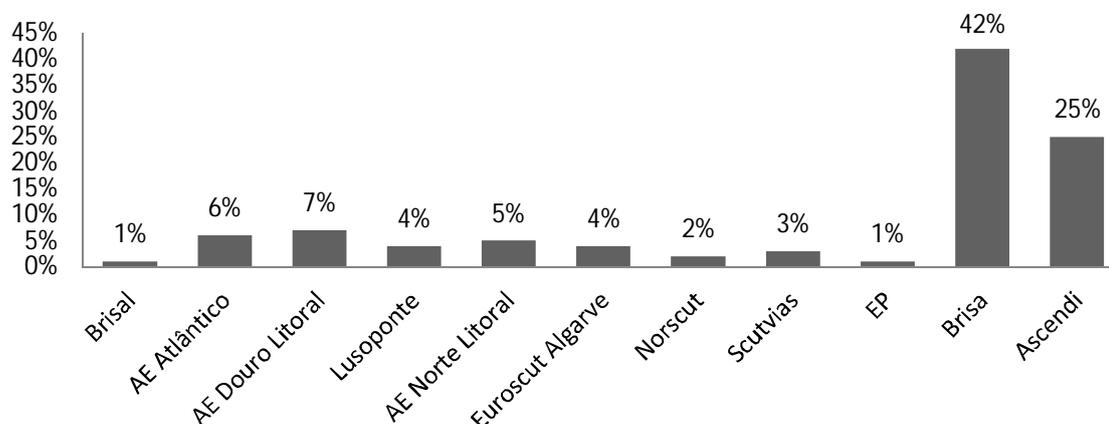


Fonte: INIR – Relatório de Monitorização da Rede Rodoviária Nacional (2010)

3.2.2. Distribuição do tráfego pelas concessionárias

A distribuição do tráfego da RNA apura-se pelo cálculo da divisão entre os veículos totais e os quilómetros da rede. No gráfico n.º 7 pode-se concluir que a Brisa regista 42% do tráfego total, o Grupo das concessões Ascendi 25%, Autoestradas Douro Litoral 7%, Autoestradas do Atlântico 6%, Autoestradas Norte Litoral 5%, Lusoponte 4%, Euroscut Algarve 4%, Scutvias, Norscut e Brisal 3%, 2% e 1%, respetivamente, e a rede de Autoestradas da EP registou 1% de todo o tráfego de 2010. Para consultar a informação suportada por outro tipo de figura, ver anexo nº 6.

Gráfico 7 - Distribuição do tráfego na RNA por concessionária

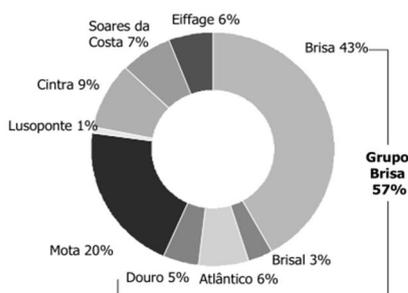


Fonte: INIR – Relatório de Monitorização da Rede Rodoviária Nacional (2010)

3.3. A Brisa

A Brisa – Auto Estradas de Portugal S.A., assume uma grande notoriedade entre as diversas empresas concessionárias de autoestradas na Europa, e em Portugal detém a maior percentagem de quota de mercado do setor (gráfico n.º 8). Desempenha um papel relevante entre as demais, devido à extensão da sua rede de concessões e à busca incessante de inovação tecnológica.

Gráfico 8 - Quota de Mercado (2010)



Fonte: Kit de Empresa – Brisa (2011)

O *core business* da Brisa centra-se na «projeção, construção e exploração de autoestradas com portagem, em regime de concessão, e ainda outras atividades complementares, como a assistência rodoviária, atendimento a clientes, monitorização e controlo do trânsito, projeto e manutenção de equipamentos, entre outros.»¹

No sentido de apoiar a sua atividade, a Brisa detém outras empresas de serviços rodoviários. Dentro dessas empresas de suporte destacam-se a Brisa Operação e Manutenção (O&M) e a Via Verde. A primeira garante as operações de todas as concessionárias do grupo e a segunda consiste num serviço de pagamento eletrónico que permite ao utilizador pagar a tarifa correspondente à quilometragem percorrida.

3.3.1. Benefícios económico-sociais da Brisa

Segundo Pereira (2010), a nível económico-social a Brisa fez parte da força motriz que conduziu ao desenvolvimento a longo prazo, ao gerar benefícios significativos para a economia portuguesa, tanto ao nível do emprego como ao nível do investimento privado.

De acordo com o mesmo autor, o investimento da Brisa na RNA foi de 83 milhões de euros em alargamentos e áreas de serviço, um dos maiores investidores nesta área. Já o investimento em novas secções foi de 17 milhões de euros. De acordo com o mesmo autor, estes investimentos geraram os seguintes efeitos acumulados, no longo prazo, na economia nacional:

- Criação de 32.118 novos postos de trabalho permanente;
- Aumento de 66.264 milhões de euros de investimentos privado;
- Aumento de 82.228 milhões no Produto Interno Bruto (P.I.B.).

¹ www.presidencia.pt

O estudo sobre a envolvente contextual e transaccional, a análise estrutural e o diagnóstico interno e a análise à gestão de recursos humanos, gestão tecnológica, gestão comercial, gestão operacional e à gestão financeira da Brisa - Autoestradas de Portugal S.A., encontram-se disponíveis para consulta nos anexos n.º 7, 8 e 12 desta dissertação.

3.3.2. Diagnóstico Interno da Brisa

De acordo com Matos (2004), o diagnóstico interno pretende evidenciar os pontos fracos (desvantagens internas da empresa em relação às empresas concorrentes) e fortes (é um recurso ou vantagens internas da empresa em relação às empresas concorrentes) da organização, neste caso a Brisa.

3.3.2.1. Líder do mercado no setor de infra-estruturas de transportes

Conforme o relatório *Brisa - Financial and Strategic SWOT Analysis Review* (2015), a Brisa é uma empresa que tem uma maior infraestrutura de transportes em Portugal. É líder do mercado, pois tem 6 concessões rodoviárias e gere um total de 17 autoestradas. A empresa usufrui de uma rede de estradas que atravessa regiões urbanas, suburbanas e montanhosas. Além disso, é especializada em monitoramento, operações, manutenção, serviços de atendimento ao cliente e serviços relacionados com a segurança rodoviária e conforto para concessionárias das autoestradas e outras infraestruturas. Uma vantagem competitiva para a Brisa é o facto de conhecer as infraestruturas de transporte rodoviário.

3.3.2.2. A rede de empresas que opera a Brisa

De acordo com o mesmo estudo, a Brisa investe em construção e operação de autoestradas com portagem, ambas através de investimentos diretos e filiais. Como já foi referido anteriormente existem 6 concessões da qual a empresa detém participações, tais como 100 % da BCR, 50% das Autoestradas do Atlântico, 70% do Litoral Centro, 45% Douro-Litoral, 30% do Baixo Tejo e 15% do Litoral Oeste. A Brisa é detentora da BOM a 100%, da BIT (100%), da Via Verde Portugal (60%) e da Controlauto-Controlo Técnico Automóvel (60%). O negócio internacional é operado através de *Northwest Parkwest* (100%) nos EUA, *Movenience* (40%) e *Brisa Nedmobiel Ventures* (50%) na Holanda e *Feedback Highways OMT* (40%) na Índia. Existem outras áreas de negócio onde a Brisa atua que é a *BEG* (100%), *Asterion ACE* (23,6%) e *Transport Infrastructures Investment Company* (36%). Foi importante para a organização a rede de filiais, pois permitiu à empresa desenvolver os seus negócios de forma eficiente.

3.3.2.3. Eficiência operacional

Em conformidade com o estudo acima referido, apesar da atual recessão económica, a Brisa teve um forte desempenho operacional em 2014. Devido à boa gestão de custos e utilização eficiente

dos bens existiu uma melhoria operacional em 2014 e ao longo de 2013. Este forte desempenho operacional poderia ajudar a empresa a expandir os seus negócios operacionais e a fortalecer a sua posição no mercado.

3.3.2.4. Inovação tecnológica

Segundo a BIT, a empresa funciona como incentivador ao lado dos seus parceiros no desenvolvimento de empresas terceiras, contribuindo desta forma para a evolução económica e social do país.

O projeto «Certificação de sistemas de inovação» foi concebido pela necessidade de fortalecer as áreas de investigação desenvolvimento e inovação de soluções para equipamentos de portagem. O modelo de inovação da Brisa tem sido uma mais-valia para o valor da empresa, tanto para a ótica da poupança como para a promoção de uma maior eficiência dos serviços.

A Brisa contribuiu para a criação de um *cluster* na área tecnológica, que teve efeitos ao nível da substituição das importações, através da atividade de investigação e desenvolvimento. Desta forma, a elevada inovação tecnológica que a Brisa dispõe, constitui um ponto forte ao nível da posição de mercado da empresa.

3.3.2.5. Know-how

De acordo com o *site* institucional da Brisa (2015), a vasta experiência acumulada ao longo de quatro décadas e o capital humano coligido fez com que a Brisa se tornasse na empresa do seu setor com maior *know-how* aplicado à exploração das estradas.

3.3.2.6. Experiência Internacional

A Brisa detém uma sólida experiência internacional estando presente em três grandes áreas geográficas como a América do Norte, América Latina e Europa Central e de Leste, tendo-se expandido posteriormente a mercados como a Índia e a Turquia.

3.3.2.7. Liquidez limitada

Segundo Pinheiro (2011), a posição de caixa de liquidez da Brisa diminuiu em 2014 comparativamente a 2013, o que pode causar um impacto na execução da estratégia. Em termos de liquidez, a concessão BCR mostra uma posição de caixa e instrumentos financeiros disponíveis para cumprir os seus objetivos. Os fundos e os investimentos de curto prazo diminuíram de 2013 para 2014. A empresa registou uma redução de 26% no total dos ativos correntes, relativamente ao total do passivo corrente, registou-se um aumento 35,4 %. A liquidez da empresa foi afetada pois existiu um crescimento desproporcional por parte do ativo e passivo corrente em 2014. Uma diminuição na liquidez implica limitações no cumprimento de obrigações de curto prazo (anexos nº 22).

3.3.2.8. Aumento da dívida

Em conformidade com o relatório *Financial and Strategic SWOT Analysis Review (2015)*, o aumento da dívida poderia condicionar o desempenho operacional da empresa já que uma parte dos rendimentos é desviada para a manutenção das suas obrigações de dívida. Este facto poderia ser motivo de preocupação para os investidores e difícil para a empresa gerir os seus fundos em condições favoráveis no mercado. Em caso de falha da Brisa no cumprimento de pagamentos em falta, a dívida torna-se exigível até à data do vencimento da mesma. Neste contexto a dívida aumenta as obrigações de serviço da dívida da empresa, provoca impactos negativos nos fluxos de caixa, bem como, limita a capacidade da empresa na procura de novas oportunidades estratégica. Por último, a empresa torna-se mais vulnerável às condições adversas do mercado.

4. Dados, metodologia e limitações do estudo empírico

Após a contextualização do setor, da caracterização da rede rodoviária existente em Portugal e do diagnóstico interno da Brisa, proceder-se-á à apresentação, descrição e forma de tratamento dos dados, bem como da metodologia, que será utilizada para aferir a bondade da internacionalização enquanto opção estratégica mais viável para a empresa.

Foi utilizada uma análise *SWOT* para identificação das forças, fraquezas, oportunidades e ameaças da Brisa. Com base nesta análise, procedeu-se à identificação das opções estratégicas a considerar no âmbito do presente estudo. Realizou-se igualmente uma análise de planeamento e de controlo estratégico com especial enfoque na parte financeira.

No sentido de realizar uma sustentação empírica das opções estratégicas selecionadas, foi realizada uma recolha de dados estatísticos por via de um método quantitativo, sob a forma de inquérito, o qual pode ser consultado no anexo nº 23 da presente dissertação.

Quanto às limitações do estudo empírico em apreço, de notar que a amostra utilizada não é aleatória e, desta forma, os resultados obtidos não podem ser extrapolados para o universo da população. Trata-se portanto de uma amostra por conveniência uma vez que não está garantida a representatividade dos resultados. A amostragem foi constituída por 300 inquiridos e as suas respostas foram tratadas com o auxílio da aplicação informática *Statistical Package for The Social Sciences (SPSS)*.

O inquérito foi baseado nos pressupostos da pesquisa bibliográfica realizada, visando o esclarecimento da problemática. O problema de investigação do estudo realizado passa pela identificação dos fatores mais significativos para a sustentação das opções estratégicas que a empresa Brisa, deverá adotar.

Dos 400 questionários enviados, foram respondidos 300, o que representa uma taxa de resposta de 75%. As variáveis utilizadas foram nominais e ordinais, tendo sido verificada a frequência de cada uma através da medida estatística moda.

Atendendo à problemática, foi também realizada uma correlação entre variáveis e medido o seu grau de significância. As correlações obtidas foram fracas, na medida em que apresentaram valores entre 0 e 0,30, como se verifica na matriz de correlações presente no anexo nº 24. Esta situação é motivada pelo facto de as variáveis apresentarem uma disparidade no que diz respeito à sua ordenação, isto é, as variáveis nominais não têm ordenação entre categorias enquanto as ordinais consideram essa ordenação.

Tendo em conta esta limitação do estudo empírico, foram utilizadas tabelas de contingência (*crosstabs*) o que permitiu apurar de que forma é que os dados obtidos variam em função de determinados grupos de referência, ou seja, obter a frequência de uma variável em função das categorias de outra variável que pretendemos relacionar.

Os dados extraídos do *SPSS* relativos a todas as variáveis, estão presentes no anexo nº 25.

4.1. Análise de forças, fraquezas, oportunidade e ameaças

A matriz *SWOT* permite avaliar a competitividade da empresa no seu mercado, através da análise interna dos seus pontos fortes e fracos em conjunto com uma análise externa assinalando as oportunidades e ameaças, como se verifica na tabela nº 4.

Tabela 4 - Matriz *SWOT*

		Análise Interna	
		<i>Strengths:</i>	<i>Weaknesses:</i>
		<ol style="list-style-type: none"> Líder do mercado no setor de infraestruturas de transportes; A rede de empresas que opera a Brisa; Eficiência operacional; Inovação tecnológica; <i>Know-how</i>; Experiência internacional. 	<ol style="list-style-type: none"> Liquidez limitada; Aumento da dívida.
Análise Externa	<p><i>Opportunities:</i></p> <ol style="list-style-type: none"> Contratos sob a forma de parceria; Espaços económicos emergentes; Projetos em desenvolvimento; Novas medidas de eficiência; Diversificação de negócio. 	<p>SO (S3,S5,S6/O2)</p> <p>Aproveitar o <i>know-how</i> e a experiência internacional assim como a eficiência operacional para a explorar a procura externa de novos segmentos presentes em mercados internacionais. (O5/S1,S3,S4,S5)</p> <p>A Brisa sendo líder de mercado pode tirar partido dessa vantagem, bem como do seu <i>know-how</i> acumulado para juntamente com outras forças apresentadas pela empresa, diversificar a sua área de negócio.</p>	<p>WO (W1,W2/O2,O3,O5)</p> <p>A Brisa poderá aproveitar as vantagens dos contratos sob a forma de PPP, nomeadamente ao conseguir maiores facilidades na obtenção de financiamento. Este facto irá permitir ultrapassar a carência de liquidez da qual a empresa padece, podendo assim canalizar fundos para a entrada em novos mercados</p>
	<p><i>Threats:</i></p> <ol style="list-style-type: none"> Excessiva Regulamentação; Impactos ambientais; Riscos financeiros; Concessões de longo prazo; Recessão económica; Contratos sob a forma de parcerias; Aumento dos preços de combustíveis. 	<p>ST (S1,S2/T7)</p> <p>Face aos constantes aumentos do preço dos combustíveis e consequentemente, a redução abrupta do TMD, a Brisa poderá recorrer-se da sua posição destacada no mercado e da sua rede de infraestruturas já instalada para diversificar o seu negócio criando uma marca de combustíveis própria a ser distribuída na sua rede.</p>	<p>WT (W1/T5)</p> <p>A Brisa poderá mitigar os efeitos de liquidez limitada e os efeitos da recessão económica através da redução do orçamento para a operação e manutenção das concessões rodoviárias, juntamente com a venda da participação do serviço de atendimento telefónico <i>Mccall</i>, passando a adotar um regime de <i>outsourcing</i>.</p>

Fonte: Adaptado Lopes dos Santos – Estratégia e competitividade (1990)

4.2. Identificação das opções estratégicas

As opções estratégicas identificadas na matriz anterior resultam do cruzamento das oportunidades, ameaças, pontos fortes e pontos fracos e serão devidamente listadas e refletidas neste ponto.

4.2.1. (S3,S5,S6/O2) - Internacionalização

Tirar partido do *know-how* e da experiência internacional assim como da eficiência operacional para expandir o negócio da Brisa a mercados emergentes.

4.2.2 (O5/S1,S3,S4,S5) – Diversificação do negócio

A liderança de mercado da Brisa pode ser aproveitada juntamente com a sua eficiência operacional, *know-how*, tecnologia avançada e experiência internacional para diversificar os seus produtos e serviços oferecidos.

4.2.3. (S1,S2/T7) – Diversificação vertical (criação de marca de combustível)

Face aos constantes aumentos do preço dos combustíveis e conseqüentemente, a redução significativa do tráfego médio diário, a Brisa poderá fazer recurso da sua posição destacada no mercado e da sua rede de infraestruturas para diversificar o seu negócio, criando uma marca de combustíveis própria a ser distribuída na sua rede de autoestradas.

4.2.4. (W1,W2/O2,O3,O5) – Desenvolvimento financeiro

A Brisa poderá aproveitar as vantagens dos contratos sob a forma de PPP, nomeadamente ao conseguir maiores facilidades na obtenção de financiamento. Este facto irá permitir ultrapassar a carência de liquidez da empresa, podendo assim canalizar fundos para a entrada em novos mercados.

4.2.5. (W1/T5) – Desinvestimento

A Brisa poderá mitigar os efeitos de liquidez limitada e os efeitos da recessão económica através da redução do orçamento para a operação e manutenção das concessões rodoviárias e também através da venda da participação do serviço de atendimento telefónico *Mccall*, passando a adotar um regime de *outsourcing*. Estas duas opções constituem estratégias de desinvestimento para a empresa.

5. Apresentação e discussão dos resultados

Após a identificação das opções estratégicas é necessário avaliá-las e verificar quais são as mais viáveis e exequíveis a serem implementadas na empresa. Para tal, é necessário analisar as vantagens e as consequências que cada escolha pode ter na organização.

5.1. Estratégia de internacionalização

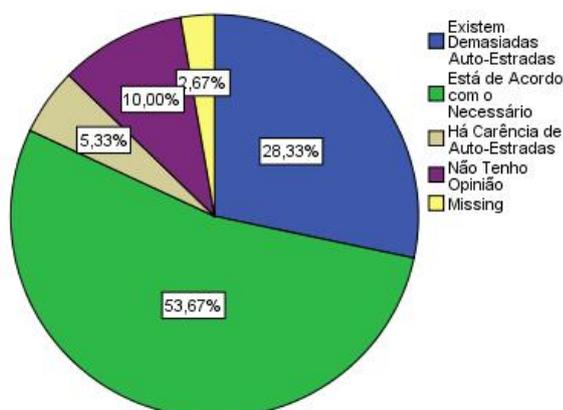
Com base na observação da tabela nº 5 e do gráfico nº 9, verifica-se que a maior parte dos inquiridos que responderam ao questionário realizado (53,7%), tem a opinião de que a extensão da rede de autoestradas no território nacional está de acordo com o necessário e 28,3% indica que existem em demasia. Este peso percentual consubstancia o facto de a oferta ser superior à procura, no que diz respeito à construção de infraestruturas de transporte rodoviário. Desta forma, os resultados sugerem que o mercado interno se encontra satisfeito ou até mesmo sobrelotado, o que se traduz na necessidade da Brisa explorar mercados internacionais.

Tabela 5 - Extensão da rede de Autoestradas

		Frequency	Percent	Valid Percent	Cumulative Percent
Valid	Existem Demasiadas Autoestradas	85	28,3	29,1	29,1
	Está de Acordo com o Necessário	161	53,7	55,1	84,2
	Há Carência de Autoestradas	16	5,3	5,5	89,7
	Não Tenho Opinião	30	10,0	10,3	100,0
	Total	292	97,3	100,0	
Missing	System	8	2,7		
Total		300	100,0		

Fonte: Do autor

Gráfico 9 - Extensão da rede de Autoestradas



Fonte: Do Autor

Face às atuais condições económicas do país, o processo de internacionalização afigura-se como um desafio para a empresa, que terá de compaginar o seu desempenho operacional favorável, comprovado pela observação da margem *EBITDA* com o seu elevado *know-how*, protagonizado pelo seu capital humano e materializado ao longo de 40 anos de experiência no setor. Existe ainda uma experiência internacional, que aliada aos dois últimos fatores constitui uma vantagem competitiva para explorar a procura proveniente dos mercados emergentes ou de espaços económicos desenvolvidos.

A Brisa já se encontra presente nos EUA, no entanto poderá reforçar a sua posição, na medida em que este espaço económico apresenta uma demografia favorável, isto é, mão-de-obra especializada, e um grande investimento de I&D.

De acordo com a notícia da rádio TSF (2015), a população americana é de cerca de 308 milhões e segundo dados da OCDE (2015), o investimento em I&D foi de cerca de 2,9 % do PIB em 2012.

A China também se apresenta como uma possibilidade uma vez que apresenta um grande crescimento económico, o qual se prevê que para este ano seja de 7,5% do PIB, segundo a Agência Financeira (2015).

A internacionalização para Argélia constitui uma das opções mais auspiciosas, já que se encontra em processo de desenvolvimento acelerado e possui abundantes reservas e recursos naturais. Este país tem a maior economia do Magrebe e a terceira em todo o continente africano e conta com importantes projetos de modernização e construção de infraestruturas. Além destas potencialidades, o governo argelino procura promover o incentivo à criação de parcerias no setor privado que se prevê que envolvam investimentos de cerca de 111 mil milhões de euros nos próximos anos.

Pode-se assumir ainda a internacionalização para a Índia, uma vez que é a quarta economia do mundo em termos de PIB em paridades de poder de compra e devido à sua grande necessidade de infraestruturas de transporte. De acordo com a Agência Financeira (2014), a Índia partilha com a China a posição dos países com maior necessidade de infraestruturas de transporte. Prevê-se que a necessidade de investimento neste tipo de obras atinja os 40 mil milhões de euros, ou seja, 2,5% do PIB mundial até 2030, em conformidade com dados da OCDE (2015).

5.2. Estratégia de diversificação

As forças referidas no ponto anterior, para além de importantes para a oportunidade de internacionalização, poderão ser úteis para o processo de diversificação do negócio Brisa. Para além disso, a forte liderança da Brisa no seu setor, permitiria a facilitação deste processo, na medida em que a sua posição destacada lhe confere uma confiança e poder negocial junto dos diferentes agentes económicos.

Segundo Marreiros e Gomes (2009), a diversificação é fundamental para o crescimento sustentado a longo prazo, constituindo um elemento basilar na estratégia corporativa e um complemento para as estratégias de negócio desenvolvidas internamente.

5.2.1. Operação e Manutenção

Com base nas respostas dadas pelos inquiridos aquando da realização do questionário, verifica-se na tabela nº 6 que 47,7% dos indivíduos acreditam que o serviço de Operação e Manutenção é muito relevante, no que diz respeito aos diferentes serviços prestados pela Brisa. No anexo nº 25 constata-se que o serviço mencionado foi o que obteve maior percentagem de relevância quando comparado com os demais.

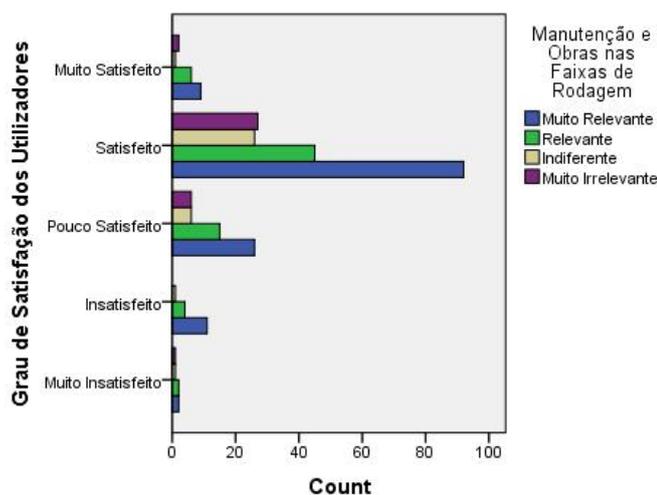
Tabela 6 - Importância da atividade de Operação e Manutenção

		Frequency	Percent	Valid Percent	Cumulative Percent
Valid	Muito Relevante	143	47,7	49,0	49,0
	Relevante	74	24,7	25,3	74,3
	Indiferente	39	13,0	13,4	87,7
	Muito Irrelevante	36	12,0	12,3	100,0
	Total	292	97,3	100,0	
Missing	System	8	2,7		
Total		300	100,0		

Fonte: Do autor

Ao cruzarmos as respostas da variável “grau de satisfação dos utilizadores” com a relevância do serviço de Operação e Manutenção, concluímos que a grande maioria dos inquiridos revela uma inequívoca satisfação em relação a este serviço, como se pode constatar pela observação do gráfico nº 10.

Gráfico 10 - "Grau de Satisfação" Vs " Relevância do serviço Operação e Manutenção"



Fonte: Do autor

Dado que a Brisa revela um bom desempenho na atividade acima descrita, será razoável considerar que o serviço de manutenção, operação e cobrança de portagens nas autoestradas deverá ser exportado para economias emergentes que apresentem necessidades de *know-how*. Sugere-se ainda, que a Brisa ofereça os seus serviços nesta área, em regime de *outsourcing*, a outras concessionárias de

autoestradas operantes no mercado nacional. O Estado também poderá surgir como um potencial cliente nesta matéria, na medida em que tem sobre a sua alçada diversas infraestruturas rodoviárias.

Para a estratégia de diversificação referida, a Brisa deve capitalizar as suas competências, utilizando o seu *know-how* e experiência que detêm no mercado interno. Através da partilha de ativos tangíveis e/ou intangíveis, como por exemplo mão-de-obra especializada, instalações e patentes, a Brisa poderá partilhar os custos inerentes à atividade desenvolvida com parceiros privados presentes nos países envolvidos.

No que diz respeito aos recursos financeiros necessários para desenvolver esta estratégia, a Brisa deverá tomar em consideração a possível existência de variações dos padrões de fluxos de caixa e verificar, previamente, se o novo negócio possui ciclos sazonais de faturação. Os fatores descritos poderão ter um grande impacto no aumento ou decréscimo das receitas e pagamentos.

Esta opção estratégica visa essencialmente a manutenção do crescimento através da entrada em negócios de elevado potencial de crescimento, de forma a compensar a estagnação do *core business*.

5.2.2. Combustíveis marca Brisa (integração vertical)

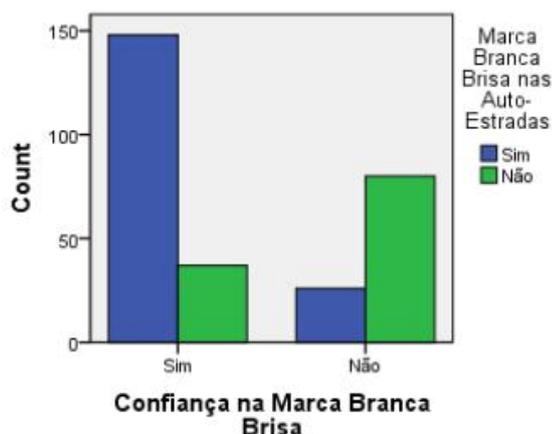
Com base na observação da tabela nº 7 e do gráfico nº 11, constata-se que a maior parte dos inquiridos que responderam ao questionário realizado (50,86%), confia nos combustíveis de marca branca e estaria disposto a utilizar as autoestradas com maior frequência no sentido de abastecer o seu veículo. O peso desta percentagem aumenta para 59,79% se considerarmos os inquiridos que mesmo não confiando neste tipo de combustíveis, partilham da mesma disposição que os anteriores.

Tabela 7 - Tabela de Contingência

		Marca Branca Brisa nas Autoestradas		Total
		Sim	Não	
Confiança na Marca Branca Brisa	Sim	148	37	185
	Não	26	80	106
Total		174	117	291

Fonte: Do autor

Gráfico 11 - Representação gráfica da tabela de contingência

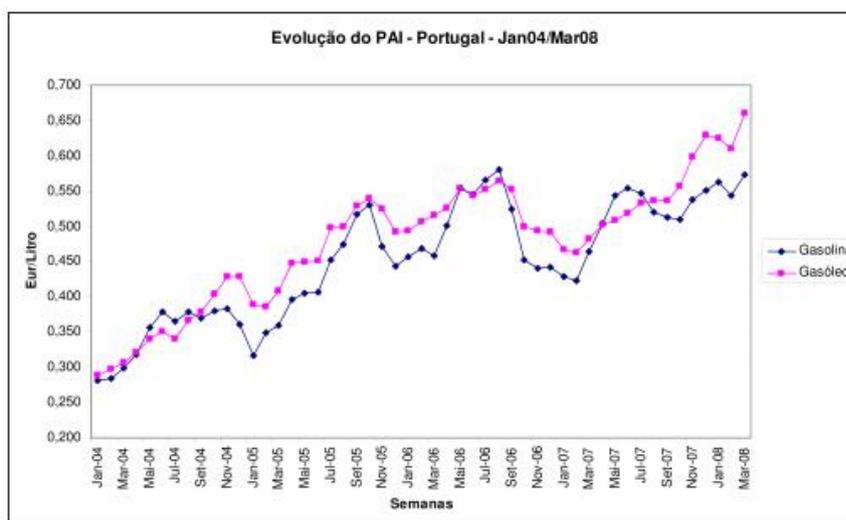


Fonte: Do autor

Reiterando as conclusões mencionadas anteriormente, considera-se a criação de uma linha de combustíveis de marca Brisa, uma oportunidade de diversificação de negócio, a qual seria disponibilizada para venda nas autoestradas que concessiona.

O gráfico nº 12 demonstra a evolução dos preços antes de impostos (PAI) da gasolina e do gasóleo desde 2004 até 2008.

Gráfico 12 - Evolução dos preços dos combustíveis



Fonte: UNIDCOM (Casimiro F. Ramos), 2008

Através do *know-how* e da sua forte posição de mercado, a empresa poderia iniciar uma nova área de negócio, em que a sua atividade seria gerir todo o processo que envolve a distribuição e comercialização de produtos petrolíferos no segmento a retalho ou nas estações de serviço. Esta estratégia seria viável se fossem praticados Preços de Venda ao Público (PVP) inferiores aos praticados pela concorrência, já que poderia atrair um maior número de consumidores aos postos de abastecimentos Brisa.

5.3. Estratégia de desinvestimento

Uma estratégia de desinvestimento passa por vender ou liquidar algumas atividades da empresa, de forma a conseguir recursos financeiros para pagar dívidas ou investir em novos negócios.

5.3.1. Desorçamentação da operação e manutenção

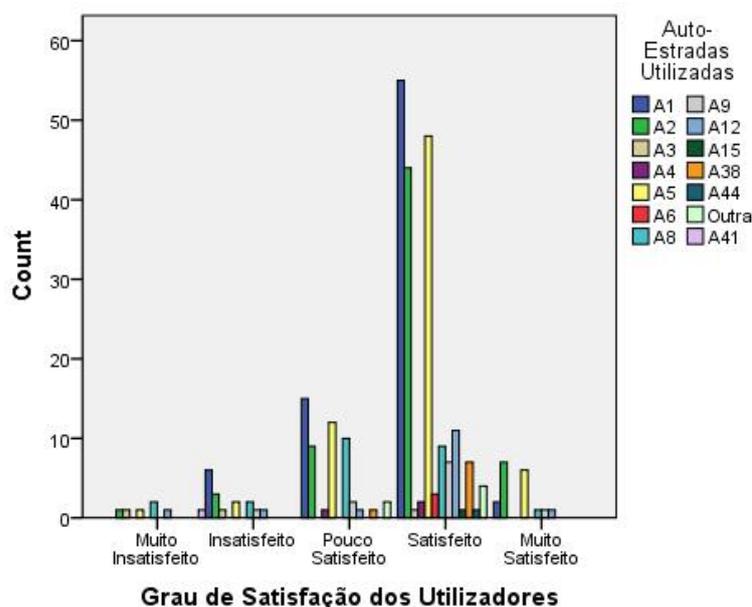
O cruzamento da variável “Grau de satisfação dos utilizadores” com a variável “Autoestrada mais utilizada” (tabela nº 8 e gráfico nº 13) permite concluir que a maioria dos indivíduos que se encontram globalmente satisfeitos com a prestação da Brisa utiliza maioritariamente a A1 (Lisboa-Porto).

Tabela 8 - Cruzamento das variáveis “Grau de satisfação” com “Autoestradas utilizadas”

		A1	A2	A3	A4	A5	A6	A8
Grau de Satisfação dos Utilizadores	Muito Insatisfeito	0	1	1	0	1	0	2
	Insatisfeito	6	3	1	0	2	0	2
	Pouco Satisfeito	15	9	0	1	12	0	10
	Satisfeito	55	44	1	2	48	3	9
	Muito Satisfeito	2	7	0	0	6	0	1
Total		78	64	3	3	69	3	24
		A9	A12	A15	A38	A41	A44	Outra
Grau de Satisfação dos Utilizadores	Muito Insatisfeito	0	1	0	0	1	0	0
	Insatisfeito	1	1	0	0	0	0	0
	Pouco Satisfeito	2	1	0	1	0	0	2
	Satisfeito	7	11	1	7	0	1	4
	Muito Satisfeito	1	1	0	0	0	0	0
Total		11	15	1	8	1	1	6

Fonte: Do autor

Gráfico 13 - Cruzamento das variáveis “Grau de satisfação” com “Autoestradas utilizadas”



Fonte: Do autor

Esta conclusão sugere que dado o grau de satisfação manifestado por esta via, existe a possibilidade de realizar uma desorçamentação dos fundos destinados à operação e manutenção da mesma. As obras de alargamento das faixas de rodagem da A1 seriam uma das primeiras atividades a serem objeto de descontinuidade, visto que com a diminuição do TMDA não seria necessário aumentar a capacidade instalada para a circulação de veículos.

A colocação em prática deste plano de ajustamento orçamental poderá minorar os efeitos da liquidez limitada, os efeitos da recessão económica e, conseqüentemente irá reforçar a capacidade da empresa investir noutras áreas de negócio.

5.3.2. Venda da participação na Mcall

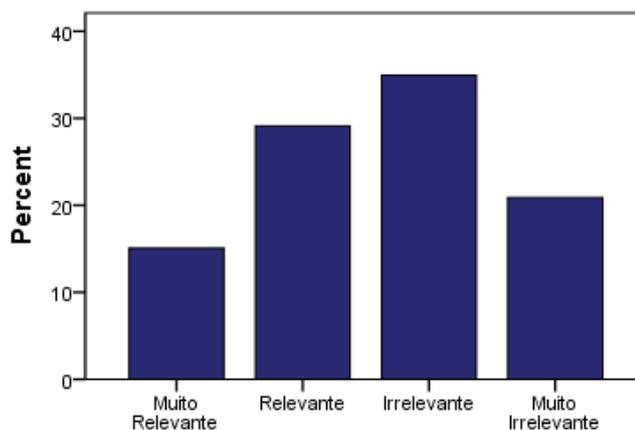
Partindo da análise dos dados obtidos através do questionário realizado (presentes na tabela nº 9 e gráfico nº 14), conclui-se que a maior parte dos inquiridos partilha da opinião de que o serviço telefónico de apoio ao cliente é irrelevante ou até mesmo muito irrelevante, podendo-se assumir que a contribuição deste serviço para a satisfação dos condutores enquanto utilizadores de autoestradas é bastante reduzida.

Tabela 9 - Importância do serviço telefónico de apoio ao cliente (Mcall)

	Frequency	Percent	Valid Percent	Cumulative Percent
Valid				
Muito Relevante	44	14,7	15,1	15,1
Relevante	85	28,3	29,1	44,2
Irrelevante	102	34,0	34,9	79,1
Muito Irrelevante	61	20,3	20,9	100,0
Total	292	97,3	100,0	
Missing				
System	8	2,7		
Total	300	100,0		

Fonte: Do autor

Gráfico 14 - Importância do serviço telefónico de apoio ao cliente (Mcall)



Fonte: Do autor

Com base na análise anterior, sugere-se uma outra opção estratégica de desinvestimento que passaria pela venda total da participação do serviço de atendimento telefónico *Mcall* que é detida a 100% pela Brisa. A continuidade da prestação deste serviço poderá ser viabilizada através de um regime de *outsourcing* acordado com outra entidade que seja especializada nesse tipo de serviços atendimento.

Segundo o Relatório e Contas da Brisa (2013 e 2014), a Margem *EBITDA* diminui de 18,51% em 2013 para 14,7% em 2014.

Desta forma seria vantajoso o *outsourcing*, na medida em que a empresa poderia focalizar-se no seu *core business*, permitindo a libertação de recursos ao nível humano, técnico e financeiro para as atividades críticas da Brisa e simultaneamente, possibilitaria o acesso a tecnologias e especialistas não existentes dentro da organização.

5.4. Seleção estratégica

Após terem sido avaliadas as diferentes estratégias, conclui-se que todas são passíveis de serem implementadas, ganhando sustentação através de investigação e de dados empíricos.

Contudo, existem algumas limitações de ordem financeira que impedem a sua viabilidade. As estratégias de diversificação sugeridas implicam um elevado investimento inicial, o que aliado à liquidez limitada e aumento da dívida do grupo Brisa, traduzem-se num cenário pouco provável. Já as estratégias de desinvestimento assumem-se como opções que embora exequíveis, iriam ter efeitos marginais sobre os resultados da empresa.

Desta forma, a estratégia de internacionalização apresenta-se como a mais viável, na medida em que se prevê o estabelecimento de diversas parcerias público-privadas junto com o governo argelino o que viabilizaria o financiamento necessário.

O plano de implementação e de desenvolvimento estratégico, bem como o processo de controlo estratégico encontram-se disponíveis para consulta no Anexo n.º 26 da presente dissertação.

5.5. Plano de Viabilidade Financeira

O principal objetivo da internacionalização para a Argélia é, numa fase inicial, desenvolver uma concessão de 103 km que estabelece a ligação entre a cidade de Beni Saf e Ain el Turk. Para o governo argelino esta concessão serviria a população com infraestruturas rodoviárias que permitissem ligar o porto “Le Port” com o aeroporto “Bou Sfer”.

A concessão será denominada por “Autoroute du Nort 1” (AN1) e será implementada e desenvolvida em regime de PPP por um período de 30 anos, assente numa lógica de *Design Build Operate*, constituindo esta designação na assunção do Estado da maior parte dos riscos financeiros. Estes encargos financeiros líquidos consubstanciam-se no pagamento de uma remuneração anual fixa, pagamentos por disponibilidade e de prestação de serviço, depois de retiradas as receitas inerentes à cobrança de portagens que ficam ao cargo da Brisa.

5.5.1. Descrição do traçado

A concessão Brisa na Argélia irá incidir os seus serviços de construção, operação e manutenção e cobrança de portagens sobre os seguintes lanços de autoestrada:

- AN1 – Nó de Beni Saf / Nó de Ain Témouchent, com uma extensão de 22 Km;
- AN1 – Nó de Ain Témouchent / Nó de El Amria, com uma extensão de traçado de 28 Km;
- AN1 – Nó de El Amria / Nó de Oran (segunda maior cidade argelina), com uma extensão de 39 km;
- AN1 – Nó de Oran / Nó de Ain El Turk, estendendo-se por 14 km.

Para verificação do traçado total ver anexo nº 27.

5.5.2. Custos de investimento

Os custos de investimento considerados para a construção dos diferentes sublanços de autoestrada foram os seguintes:

- Custos com estudos e projetos;
- Custos com expropriações;
- Custos com a obra geral;
- Custos com portagens;
- Custos inerentes à fiscalização do projeto;
- Custos formados pelo Centro de Assistência Técnica e Manutenção (CAM);

5.5.2.1. Custos com estudos e projetos

Partiu-se do pressuposto de que estes estudos e projetos representariam 1% do custo total da obra, assumindo-se que seriam suportados no primeiro ano, ou seja, um ano antes do início da construção. Este custo totaliza 1,026 milhões de euros.

5.5.2.2. Custos com expropriações

Relativamente aos custos com expropriações, estes são incursos no semestre que antecede a data de construção efetiva dos sublanços, tendo um custo de 35, 45 mil euros por quilómetro o que se traduz num custo total de 3,652 milhões de euros.

5.5.2.3. Obra geral

Estima-se que a construção da “Auto-Route du Nort 1” tenha um custo por quilómetro de 946,796 mil euros. Este valor, no que diz respeito aos sublanços, verifica-se na tabela nº 10.

Tabela 10 - Custo da obra geral por sublanço

Nó de Beni Saf / Nó de Ain Témouchent	208,295 Mil euros
Nó de Ain Témouchent / Nó de El Amria	265,103 Mil euros
Nó de El Amria / Nó de Oran	359,783 Mil euros
Nó de Oran / Nó de Ain El Turk	113,616 Mil euros

Fonte: Do autor

5.5.2.4. Custos com portagens

O custo com portagens considerado foi de 10,26 milhões de euros. A forma como os diferentes sublanços concorrem para este resultado verifica-se na tabela nº 11.

Tabela 11 - Custo com portagens por sublanço

Nó de Beni Saf / Nó de Ain Témouchent	2,26 Milhões de euros
Nó de Ain Témouchent / Nó de El Amria	2,87 Milhões de euros
Nó de El Amria / Nó de Oran	3,90 Milhões de euros
Nó de Oran / Nó de Ain El Turk	1,23 Milhões de euros

Fonte: Do autor

5.5.2.5. Custos de fiscalização

Para efeitos do presente estudo considerou-se que os custos de fiscalização terão um peso de 2% sobre o custo total da construção da autoestrada. Assumiu-se o período da obra (2 anos) como sendo o período de incursão deste valor. Com base nestes pressupostos a fiscalização do projeto terá um custo de 1,06 milhões de euros no primeiro ano e 960 mil euros no segundo.

5.5.2.6. Custos inerentes ao centro de assistência técnica e de manutenção

A implementação de um centro de assistência técnica e de manutenção visa fazer face às condicionantes da extensão do traçado e aos seus níveis de TMDA. Para o nosso modelo de planeamento financeiro assumiu-se que estes custos iriam ocorrer no decurso do último ano da construção da autoestrada. A verba destinada para este centro de apoio será de 855 mil euros.

5.5.3. Custos de operação e manutenção

No âmbito dos custos de operação e manutenção consideram-se as seguintes rubricas:

- Equipamentos de substituição.
- Reparções e alargamentos.

5.5.3.1. Custos com equipamentos de substituição

Os equipamentos que participam para a formação deste custo são os seguintes:

- Rede de emergência;
- Sistema meteorológico;
- Sistema de gestão de tráfego;
- Equipamentos de telecomunicações.

Partimos do pressuposto de que os equipamentos acima mencionados terão uma vida útil de 6 anos o que irá resultar num reinvestimento com uma periodicidade homóloga. Este reinvestimento traduzir-se-á num custo de 8,9 milhões ao longo dos 30 anos da concessão.

5.5.3.2. Custos com reparações e alargamentos da via

Devido ao elevado desgaste a que o asfalto fica sujeito, prevê-se que a reparação/manutenção do mesmo tenha uma periodicidade de 10 anos. Tendo como base o pressuposto de que a concessão terá a duração de 30 anos, as reparações e alargamentos irão ocorrer por duas vezes durante o ciclo de vida útil do projeto, o que se assume como bastante comum em obras que tenham associadas estas características.

5.5.4. Proveitos

A remuneração da Brisa será composta por uma renda fixa, recebimentos de disponibilidade e recebimentos por serviço.

5.5.4.1. Renda fixa

Pressupõe-se que o contrato encetado entre a Brisa e o Estado argelino se assente numa perspectiva de *Design Build Fund Operate Maintain*, traduzindo-se na isenção do risco de existência de tráfego. Com base neste pressuposto, o acordo bilateral prevê o pagamento de uma renda fixa que exonera a Brisa dos riscos associados a um investimento desta natureza. Esta renda terá um valor de 75 milhões de euros anuais.

5.5.4.2. Recebimentos por disponibilidade

O recebimento por disponibilidade da via assume-se como uma remuneração da concessionária Brisa que será calculada tendo por base uma tarifa diária de disponibilidade, definida

para cada ano, a incidir sobre os dias em que os 4 sublanços que compõem a “Auto-Route du Nort 1” estão em funcionamento.

4.6.4.3. Recebimentos por serviço

O recebimento por serviço tem como objetivo complementar o recebimento por disponibilidade. Esta remuneração é calculada com base numa tarifa fixada anualmente a incidir sobre o tráfego existente. A tarifa fixa é de 0,0167 a multiplicar pelos quilómetros totais da autoestrada. Apesar dos proveitos das portagens reverterem a favor do Estado argelino, a Brisa receberá parte desses ganhos por via da tarifa acima referida.

5.5.5. Outros pressupostos

5.5.5.1. Taxa de atualização

Na tabela nº 12, verifica-se que a média dos *ROE*'s da Brisa é de 12,57%. Considerou-se que a taxa de atualização deste projeto não deverá ser inferior à média dos *Return On Equities* apresentados pela Brisa, pois caso essa condição se verificasse seria improvável a dissuasão dos acionistas na viabilização do mesmo. Nesse sentido os *cash flows* serão atualizados a uma taxa de 13%.

Tabela 12 - Return on Equity da Brisa (2006 a 2012)

<i>ROE</i>	2006	2007	2008	2009	2010	2011	2012	Média
	11%	12%	18%	11%	15%	9%	12%	12,57%

Fonte: Do autor

5.5.5.2. Taxa de inflação

Para efeitos do presente estudo de viabilidade foi assumida uma taxa de inflação de 3,2%, resultante da média entre as taxas de inflação previstas para os primeiros 3 anos do projeto.

5.5.5.3. Taxa de IRC

A taxa de IRC utilizada foi de 35%, na medida em que a Brisa apresenta um lucro tributável previsional superior a 1,44 milhões de euros ao longo dos 30 anos. Na tabela nº 13 verificam-se as diferentes taxas de imposto progressivas praticadas na Argélia.

Tabela 13 - Taxas progressivas de imposto

Inferior a 120.000 euros	0%
De 120.001 a 360.000 euros	20%
De 360.001 a 1.440.000 euros	30%
Superior a 1.440.000 euros	35%

Fonte: Do autor

5.5.5.4. Prejuízos fiscais

De acordo com o código do imposto do rendimento coletivo e para efeitos do presente trabalho, assumiu-se que na existência de prejuízos fiscais em determinado exercício, estes poderão ser deduzidos aos lucros tributáveis dos 6 exercícios posteriores.

5.5.5.4. Método e taxas de amortização

Para o cálculo das amortizações e depreciações dos exercícios recorreu-se ao método das quotas constantes. As taxas de amortização consideradas para o efeito encontram-se discriminadas na tabela nº 14.

Tabela 14 - Taxas de amortização aplicáveis

Ativo	Período de vida útil	Taxa
Estudos e projetos	30 Anos	3,33%
Expropriações	30 Anos	3,33%
Obra geral	30 Anos	3,33%
Portagens	5 Anos	20%
Fiscalização	30 Anos	3,33%
CAM	30 Anos	3,33%
Equipamentos diversos	6 Anos	16,66%
Reparações e alargamentos	8 Anos	12,50%
Equipamentos de substituição	6 Anos	16,66%

Fonte: Do autor

5.5.5.5. Prazos médios de pagamento e de recebimento

Para efeitos do apuramento das contas a receber e a pagar foi considerado um prazo de recebimento e de pagamento de 60 dias.

5.5.5.6. Análise de sensibilidade

Para efeitos do nosso estudo assumimos que as variáveis passíveis de variação serão os proveitos. Estes proveitos não poderão variar negativamente em mais de 7,7 pontos percentuais caso seja pretendido um Valor Atual Líquido (VAL) positivo.

5.5.6. Indicadores de viabilidade financeira

- Valor Atual Líquido;
- Taxa Interna de Retorno (TIR);
- *Payback*;
- Índice de Rentabilidade (IR).

Para o apuramento destes indicadores fez-se recurso dos seguintes mapas:

- Plano de investimentos (anexo nº 28);
- Quadro de amortizações e depreciações (anexo nº 29);
- Salários e salários previsionais (anexo nº 30);
- Necessidades de fundo de manuseio (anexo nº 31);
- Mapa do valor residual (anexo nº 32);
- Simulação de financiamento bancário e respetivo cálculo dos juros (anexo nº 33);
- Demonstração de resultados (anexo nº 34);
- Mapa de *Cash Flows* (anexo nº 35);
- VAL/TIR/*Payback* e IR (anexo nº 36);
- Análise de sensibilidade (anexo nº 37).

5.5.6.1. VAL/TIR/Payback/IR**Tabela 15 - Mapa do VAL/TIR (2015 a 2044)**

Descrição	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13	14	15
	2015	2016	2017	2018	2019	2020	2021	2022	2023	2024	2025	2026	2027	2028	2029
Cash Flow Global	-6.675	-95.541	-187.603	-182.693	-80.777	119.556	91.086	93.588	93.587	97.980	99.539	104.416	109.596	108.295	111.440
(1+0,13)^t	1,00	1,13	1,28	1,44	1,63	1,84	2,08	2,35	2,66	3,00	3,39	3,84	4,33	4,90	5,53
Cash flow Global Actualizado (13%)	-6.675	-84.550	-146.920	-126.615	-49.542	64.890	43.750	39.780	35.204	32.616	29.323	27.221	25.284	22.110	20.135

Fonte: Do autor

Tabela 16 - Mapa do VAL/TIR (2030 a 2044)

Descrição	16	17	18	19	20	21	22	23	24	25	26	27	28	29	30
	2030	2031	2032	2033	2034	2035	2036	2037	2038	2039	2040	2041	2042	2043	2044
Cash Flow Global	119.094	124.192	128.101	131.079	134.984	132.680	137.810	145.028	144.322	151.026	158.263	159.033	164.566	169.284	221.218
(1+0,13)^t	6,25	7,07	7,99	9,02	10,20	11,52	13,02	14,71	16,63	18,79	21,23	23,99	27,11	30,63	34,62
Cash flow Global Actualizado (13%)	19.042	17.573	16.041	14.525	13.237	11.514	10.584	9.857	8.680	8.038	7.455	6.629	6.070	5.526	6.391

Fonte: Do autor

Tabela 17 - VAL/TIR/Payback/IR

Indicadores	Resultados	Resultados da Análise de sensibilidade (diminuição dos proveitos em 7,7%)
VAL	87.173	- 446
TIR	15%	13%
Payback	20 Anos, 6 meses e 5 dias	
IR	1,81	

Fonte: Do autor

5.5.6.2. Considerações sobre o VAL/TIR/Payback/IR/Análise de sensibilidade

No seguimento da análise de viabilidade realizada, verifica-se que o desenvolvimento da estratégia selecionada serviria os interesses da Brisa e dos seus acionistas, na medida em que o VAL é positivo e a TIR apresenta-se superior à média dos *ROE's* apresentados pela empresa ao longo dos anos (vide tabelas nº 15 e 16). O *Payback* deste projeto é de sensivelmente 20 anos e meio o que significa que nesta altura o lucro líquido acumulado será igual ao investimento inicial.

Após ter sido realizada uma análise de sensibilidade apurou-se que fazendo variar os proveitos em 7,7% o projeto deixa de ser viável, conforme se verifica na tabela nº 17.

6. Conclusões

6.1. Considerações finais

O presente estudo teve como principal finalidade compreender se a estratégia de internacionalização se apresenta como uma opção estratégica viável para a Brisa e procurar entender quais os fatores que impulsionam e determinam uma empresa portuguesa despoletar o seu processo de internacionalização. Com este propósito, foi realizada uma análise bibliográfica referente a esta temática e elaborou-se um estudo empírico, sob a forma de inquérito, no sentido de ser aferida qual a opinião de uma amostra selecionada de utilizadores da rede rodoviária nacional existente.

O estudo em questão apresenta 5 conclusões principais sobre a internacionalização da Brisa:

1. Dada a limitação e saturação do mercado português, o processo de internacionalização apresenta-se como a opção estratégica mais viável;
2. O crescimento e a diversificação de risco apresentam-se como os principais impulsionadores;
3. Uma das preocupações da Brisa prende-se com o aproveitar das oportunidades de negócio.
4. Afigurou-se possível compreender as questões genéricas às quais este estudo se propunha mediante a recolha e decomposição da informação, permitindo deste modo a compreensão das particularidades do processo de internacionalização.
5. A aposta da Brisa no processo de internacionalização para a Argélia apresenta-se, do ponto de vista financeiro, como um projeto viável e excedentário.

6.2. Limitações do estudo

Este estudo apresenta determinadas limitações. A primeira advém do instrumento metodológico eleito. A utilidade do inquérito é indiscutível no que diz respeito aos estudos exploratórios, contudo não permite a generalização, com rigor e confiança, das suas conclusões, visto estas serem circunscreverem-se à amostra selecionada para o âmbito do estudo.

Este trabalho foi elaborado unicamente a partir de Portugal, sem ter sido exequível uma análise da perspetiva dos colaboradores dos países onde o grupo está inserido. A sua redação foi feita, essencialmente, com base nas informações disponibilizadas pela empresa e na entrevista realizada ao responsável máximo do seu departamento internacional, que por pressão ou constrangimento, inerentes à condição de entrevistado, poderá ter sido influenciado nos seus comentários.

Por fim também as restrições temporais académicas poderão conferir limitações ao presente trabalho.

6.3. Recomendações

Em próximos estudos seria relevante fazer uma abordagem mais complexa e aprofundada da empresa, tanto a partir de Portugal como dos países onde a Brisa se encontra presente.

Consideramos que seria oportuno a elaboração de uma abordagem quantitativa, incluindo mais empresas do sector, nomeadamente de outras nacionalidades, a fim de aferir a existência de alguma correlação no processo de internacionalização.

Referências bibliográficas

ALMEIDA, J. e PINTO J. (1995). *A investigação nas ciências sociais* 5ª Edição; Lisboa: Editorial Presença.

ALMEIDA, R.. (2010). *SNC Explicado*; 2ª Edição; Lisboa: ATF.

ALVARENGA, A. (2008). *Enquadramento externo e desafios estratégicos*; Departamento de prospetiva e planeamento e relações internacionais. Disponível em: <URL: www.dpp.pt/Lists/.../Attachments/.../DPP Portugal Profiles 1.pdf>

AUDAIN, K. (2011). *The Adverse Impacts of Road Construction on the Environment*; eHow Health; Disponível em: <URL: http://www.ehow.com/info_8567285_adverse-impacts-road-construction-environment.html>

BABO, M. (2011). *Privatização da ANA é a grande oportunidade de crescimento da Brisa*; Negócios; Disponível em: <URL: http://www.jornaldenegocios.pt/home.php?template=SHOWNEWS_V2&id=520435>

BAPTISTA, S. e BICHO, L. (2006). *Modelos de Porter e análise SWOT – estratégias de negócio*; ISEC; Disponível em: <URL: http://www.ecnsoft.net/wp-content/plugins/downloads-manager/upload/FATEC-SBC_ADME_Forcas_Competitivas_de_Porter.pdf>

BARDIN, L. (1994). *Análise de conteúdo*; Lisboa: Edições 70.

BELL, J. (2010). *Como realizar um projeto de investigação* 5ª Edição; Lisboa: Gradiva.

Brisa (2009). *Relatório de Sustentabilidade*; Disponível em: <URL: http://www.brisa.pt/ResourcesUser/Sustentabilidade/Documentos/Relatorios_Sustentabilidade/Relatorio_de_Sustentabilidade_2006.pdf>

Brisa (2010). *Relatório de Sustentabilidade*; Disponível em: <URL: http://www.brisa.pt/ResourcesUser/Sustentabilidade/Documentos/Relatorios_Sustentabilidade/Sustentabilidade_2007.pdf>

Brisa (2011). *Relatório de Sustentabilidade*; Disponível em: <URL: http://www.brisa.pt/ResourcesUser/Sustentabilidade/Documentos/Relatorios_Sustentabilidade/RSustentabilidade2008_PT.pdf>

Brisa (2012). *Apresentação de Resultados*; Disponível em: <URL: <http://www.brisa.pt/ResourcesUser/Investidores/Apresentacoes/BRISA%20FY09PT.pdf>>

Brisa (2012). *Relatório de Contas*; Disponível em: <URL: <http://www.brisa.pt/ResourcesUser/Investidores/RelatoriosContas/BrisaReCCConsol9PT.pdf>>

Brisa (2012). *Relatório de Sustentabilidade*; Disponível em: <URL: http://www.brisa.pt/ResourcesUser/Sustentabilidade/Documentos/Relatorios_Sustentabilidade/RS%20Brisa2009%20_PT.pdf>

Brisa (2013). *Apresentação de Resultados*; Disponível em: <URL: <http://www.brisa.pt/ResourcesUser/Investidores/Apresentacoes/BRISA%20FY%202010PT.pdf>>

Brisa (2013). *Relatório de Contas*; Disponível em: <URL: http://www.brisa.pt/ResourcesUser/Investidores/Documentos/Informacao_Financeira/Relatorios_e_Contas/PTRCCConsolidado.pdf>

Brisa (2013). *Relatório de Sustentabilidade*; Disponível em: <URL: http://www.brisa.pt/ResourcesUser/RespSocial/Relat%C3%B3rios%20de%20Sustentabilidade/RS_Brisa2010_PT.pdf>

Brisa (2014). *Apresentação de Resultados*; Disponível em: <URL: <http://www.brisa.pt/ResourcesUser/Investidores/Comunicados/YE2011/BRISAP2011PT.pdf>>

Brisa (2014). *Relatório de Contas*; Disponível em: <URL: <http://www.brisa.pt/ResourcesUser/Investidores/Comunicados/YE2011/BrisaPTConsolidado.pdf>>

Brisa (2014). *Relatório de Sustentabilidade*; Disponível em: <URL: http://www.brisa.pt/ResourcesUser/Sustentabilidade/Documentos/Relatorios_Sustentabilidade/BrisaRS2011_pt.pdf>

CAPITAL, E., (2007). *Glossário*; Disponível em: <URL: <http://www.escapital.pt/PresentationLayer/homepage.aspx>>

CARRILHO, M. (2009). *A situação demográfica recente em Portugal*; Disponível em: <URL: http://www.jornaldenegocios.pt/home.php?template=SHOWNEWS_V2&id=546285>

CRESPO, A. (2011). *Conheça a nova versão Via Verde*. Disponível em: <URL: <http://www.tvi24.iol.pt/tecnologia/via-verde-tecnologia-tvi24/1260261-4069.html>>

FORTIN, M. (1999). *O processo de investigação da conceção à realização*; Loures: Lusociência.

GAGEIRO, J. e PESTANA, M. (2008). *Análise de dados para ciências sociais: A complementaridade do SPSS*. 5ª Edição; Lisboa: Edições Sílabo.

- GHIGLIONE, R. e MATALON, B. (1993). *O inquérito: Teoria e Prática* 2ª Edição; Oeiras: Celta Editora.
- GOMES, J. (2010). *Inovação na Brisa Autoestradas*; BIT.
- GOMES, J. (2011). *Inovação e Tecnologia: O caso da Brisa*; Quidgest; Portugal.
- HEATHFIELD, M. (2012). “What Is the Importance of Human Resources Management?”; Disponível em: <URL:http://humanresources.about.com/od/glossaryh/f/hr_management.htm>
- HORNE, J. (1997). *Financial Management and Policy*; New Jersey: Prentice Hall.
- JORDAN, H., NEVES, J. e RODRIGUES, J. (2008). *O Controlo de Gestão ao Serviço da Estratégia e dos Gestores* 8ª edição; Áreas Editora.
- KAPLAN, R. e NORTON, D. (1996). *The Balanced Scorecard – Translating Strategy into Action*; Harvard Business School Press; Disponível em: <URL: <http://www.hbsp.org>>
- LEITÃO, N. (2009). *O Caso da Direção de Inovação e Tecnologia da Brisa*; Lisboa: Instituto Superior Técnico.
- LEITE, A. (2010). *A internacionalização da economia portuguesa*; Relações Internacionais; Disponível em: <URL: http://www.scielo.oces.mctes.pt/scielo.php?pid=S164591992010000400009&script=sci_arttext>
- LOPES, F. (2010). *Estratégia e competitividade*; Lisboa: Rei dos Livros.
- MARQUES, R. (2008). *As PPP em Portugal. Lições e Recomendações*; Tékhné Vol VI nº 10.
- MARREIROS, J. e GOMES, S. (2009). *Estratégia Empresarial*; Disponível em: <URL:http://prof.santana-e-silva.pt/EGI_estrategia_mk/trabalhos_dos_alunos/estrategia/Word/8-Diversifica%C3%A7%C3%A3o.pdf>
- MENEZES, H. (1999). *Princípios da gestão financeira/ H. Caldeira Menezes* 7ª Edição; Lisboa: Editorial Presença.
- MOTA, P. (2009). *AIA - Avaliação de Impacte Ambiental*; Disponível em: <URL:http://www.jfmondimdebasto.pt/index.php?option=com_content&task=view&id=126&Itemid=66>
- NUNES, P. (2010). *Contexto socio-cultural*; Disponível em: <URL: http://www.knoow.net/cienceconempr/gestao/contexto_politico_legal.htm>

- NUNES, P. (2009). *Conceito de Gestão Comercial*; Disponível em: <URL: http://www.knoow.net/cienceconempr/gestao/gestao_comercial.htm>
- OCDE (2011). *Infrastructure to 2030*; Disponível em: URL : <http://www.oecd.org/dataoecd/24/1/39996026.pdf>>
- OCDE (2012). *Country statistical profile: United States*; Disponível em: <URL: http://www.oecd-ilibrary.org/economics/country-statistical-profile-united-states_20752288-table-usa>
- OLIVEIRA, I. (2005). *A lei da concorrência portuguesa*; Universidade de Aveiro.
- PACHECO, E. (2004). *A alteração das acessibilidades e dinâmicas territoriais*; GEDES; FLUP.
- PEIXOTO, M. (2006). *Descomplicador*; Disponível em: <URL: <http://www.gesbanha.pt/destaque/ebitda.pdf>>
- PEREIRA, A. (2006). *O Impacto Económico e Orçamental do Investimento em SCUTS*; Instituto de Estudos para o Desenvolvimento.
- PEREIRA, A. (2010). *O Impacto Económico e Orçamental dos Investimentos em Auto Estradas Efetuados pela Brisa*; Departamento da economia, College of William and Mary.
- PEREIRA, A. (2010). *On the Economic and Fiscal Effects of Investment in Road Infrastructures in Portugal*; Department of Economics; College of William and Mary.
- PINTO, J. (2006). *Gestão de Operações na Indústria e nos Serviços*; Lidel.
- Pixal, C. (2011). *Guide Investir en Algérie* ; KPMG Algérie SPA.
- PORTER, M. (2008). *Competitive Advantage – Creating and sustaining superior performance*; New York: The free press.
- QUIVY, R. (2008). *Manual de Investigação em Ciências Sociais* 5ª Edição; Gradiva.
- RÁDIO NOTÍCIAS TSF (2000). *Brisa cria «holding» na área das telecoms e novas tecnologias*; Disponível em: <URL: http://www.tsf.pt/PaginaInicial/economia/Interior.aspx?content_id=825476>
- RAMOS, C. (2008). *A crise dos preços dos combustíveis*; Disponível em: <URL : http://www.iade.pt/unidcom/pdf/analise_mai082.pdf>
- REIS, A., MARIANA, L. e FORTUNA J. (2010). *A nova gestão pública e a externalização das funções do Estado*; INA Instituto Nacional de Administração; Disponível em: <URL: <http://repap.ina.pt/handle/10782/306>>

RIBEIRO, N. (2005). *O Balanced Scorecard e a sua aplicação às instituições de ensino superior público*; Escola de Economia e Gestão; Disponível em: <URL: <http://bibliotecadigital.ipb.pt/bitstream/10198/1555/1/Mestrado.pdf>>

ROCHA, I. e ROCHA, J. (2011). *Fiscal 27ª Edição*; Porto: Porto Editora.

RODRIGUES, N. (2010). *Caracterização da Competitividade das maiores empresas de Construção Civil e Obras Públicas Portuguesas pelo Modelo das Cinco Forças de Porter*; Lisboa: Universidade Nova de Lisboa.

ROSMANINHO, G. (2010). *A regulação dos Operadores de Infraestruturas Rodoviárias*; Lisboa: Instituto Superior Técnico.

SANTOS, V. (2007). *A intensidade tecnológica da economia portuguesa no contexto da economia do conhecimento e da inovação*; Instituto Superior de Economia e Gestão.

SILVA, N. (2011). *Brisa reforça interesse na privatização da ANA*; Disponível em: <URL: http://economico.sapo.pt/noticias/brisa-reforca-interesse-na-privatizacao-da-ana_131744.html>

SILVA, S. (2006). *Análise económico-financeira dos índices de lucratividade ROA e ROE baseado no modelo ROI*; Disponível em: <URL: webserver.falnatal.com.br/revista_nova/a4_v2/artigo_12.pdf>

SIMÕES, S. (2012). *Grupo José de Mello lança OPA à Brisa a preço de ocasião*; Ionline; Disponível em: <URL: <http://www.ionline.pt/dinheiro/grupo-jose-mello-lanca-opa-brisa-preco-ocasio>>

SOUSA, A. (2001). *Introdução à gestão: uma abordagem sistémica*; Lisboa: Verbo.

TEIXEIRA, S. (2011). *Gestão das organizações 2ª Edição*; Dashöfer Holding Ltd. e Verlag Dashöfer: Edições Profissionais Sociedade Unipessoal, Lda.

TSF (2013). *População dos EUA*; Disponível em: <URL: http://www.tsf.pt/PaginaInicial/Internacional/Interior.aspx?content_id=1740286&tag=demografia>