

AIR TOURS: Um projecto de turismo aéreo com base no rio Tejo

Miguel Levy Aires

Mestrado em Finanças

Orientador(a):

Prof. Doutor Carlos Gonçalves, Prof. Auxiliar, ISCTE Business School, Departamento de
Finanças

Abril 2011

Sumário

O desenvolvimento do mercado de Turismo na região de Lisboa em conjunto com o crescimento do mercado de experiências, criou a oportunidade da disponibilização de um serviço que, ao contrário de outras capitais europeias e mundiais, era até agora inexistente em Lisboa.

No projecto de dissertação apresentado, a “Air Tours” visa prestar um serviço inovador em Lisboa: Um voo turístico de helicóptero, descolando do rio Tejo, voando sobre a costa ocidental e desvendando ao cliente, nacional ou internacional, uma perspectiva única e fantástica da beleza do território português.

É sobre este serviço que foi elaborado um plano de negócio, tendo como objectivos essenciais: descrever detalhadamente o negócio; avaliar os principais desafios do projecto; avaliar a viabilidade do projecto; recomendar os próximos passos a seguir.

Este projecto terá um sentido estratégico bem definido, de forma a identificar claramente as vantagens competitivas do negócio.

De forma a alavancar este serviço, a “Air Tours” possuirá um plano de marketing, no qual procurará adaptar a sua oferta às diferentes necessidades do seu público-alvo.

É apresentado, em paralelo, um plano de Qualidade e Segurança que comporta numerosas etapas, desde a manutenção da aeronave até ao serviço ao cliente.

Por fim é feita uma exposição técnica da operação onde são identificados os principais recursos necessários para o arranque da “Air Tours”, e qual o *modus operandi* correcto a efectuar para tornar o projecto exequível.

Pretende-se com este documento elaborar um Plano de Negócio que permita implementar, com sucesso, um serviço de *sightseeing* aéreo, preenchendo deste modo uma lacuna de mercado detectada no mercado de turismo aéreo em Lisboa.

Abstract

The development of Tourism in the Lisbon region together with an exponential growth in the leisure and experiences market, created the opportunity of providing a service that, unlike other World and European capitals, was unknown in Lisbon.

In this dissertation project, “Air Tours” aims to provide a new service in Lisbon: A tourist flight in a helicopter, taking off from the Tejo river, flying over the west coast and unveiling a unique perspective and stunning beauty of the Portuguese territory to the customer, national or international.

It is based on this proposal that a business plan was prepared a business plan that has as main objectives: to describe in detail the business project; assess the main challenges of the project; assess the project’s feasibility; recommend next steps to follow.

This project will have a well defined strategic direction in order to clearly identify the competitive advantages of the business.

To leverage this service, “Air Tours” will have a marketing plan that will seek to adapt its supply to the different needs of the targeted audience.

It is presented in parallel, a quality and safety plan that involves many stages, from the Aircraft Maintenance up to customer service.

Finally, a technical presentation of the operation is made, in which the major resources needed to launch the “Air Tours” are identified and is described the correct modus operandi needed in order to make the project feasible.

This document aims to create a Business Plan that allows a successfully implementation of an aerial sightseeing service, filling therefore a market gap detected in the Air Tourism market in Lisbon.

Agradecimentos

Escrever este Projecto de Dissertação foi um processo de trabalho e aprendizagem.

A execução deste projecto de dissertação foi possível graças ao Professor Carlos Gonçalves, que apoiou-me neste desafio e providenciou um apoio constante, com óptimas ideias, ao longo do projecto.

Gostaria também de agradecer à minha família, nomeadamente aos meus pais, ao meu irmão João Aires, e à minha namorada pelo apoio e compreensão durante os últimos tempos.

Finalmente, quero agradecer aos meus amigos que foram bastante úteis em muitas ocasiões.

Índice

I. Enquadramento	9
II. Revisão da Literatura	
1. Empreendedorismo.....	13
2. Estratégia.....	14
3. Plano de Negócio	15
4. Marketing	
4.1. Conceito.....	18
4.2. Plano de Marketing	19
5. Avaliação Financeira	
5.1. O <i>Cash Flow</i> do projecto	21
5.2. Os Critérios de Avaliação de Projectos de Investimento	26
5.3. Conclusão	29
6. Quadro Teórico Conceptual	30
III. Plano de Negócios – “Air Tours”	
1. Descrição do Negócio	
1.1. Origem.....	31
1.2. A equipa de Gestão.....	31
1.3. Visão e Missão	32
1.4. Descrição do Serviço.....	32
2. Mercado	
2.1. Contexto	33
2.2. Participantes de Mercado	34
2.3. Dimensão.....	35
2.4. Tipologia do Cliente	35
2.5. Estudo quantitativo de mercado	35
2.6. Estado de desenvolvimento e concorrentes.....	37
2.7. Canais de Distribuição.....	38
2.8. <i>Benchmarks</i>	38
2.9. Análise SWOT	39
2.10. Conclusão	39

3. Estratégia Competitiva	
3.1. Proposta de Valor	40
3.2. Vantagem Competitiva.....	40
4. Plano de Marketing	
4.1. Segmentação, <i>Target</i> e Posicionamento.....	41
4.2. Estratégia de Preços.....	43
4.3. A marca	43
4.4. Produto	44
4.5. Promoção.....	45
4.6. Distribuição	46
4.7. Síntese	46
5. Exposição Operacional	
5.1. Processo e Entidades certificadoras	48
5.2. Apresentação Geral das Operações.....	49
5.3. Análise de Procedimentos, Estruturas e Áreas Operacionais.....	49
5.4. Análise SWOT de Segurança e Qualidade Operacionais	51
5.5. Etapas para Lançamento do Serviço	52
6. Planeamento Financeiro Estratégico	
6.1. Decisão de Investimento	53
6.2. Decisão de Financiamento	55
6.3. A Interacção da Decisão de Investimento e de Financiamento.....	58
7. Gestão do Negócio	
7.1. Organigrama.....	58
7.2. Controlo e Estrutura Accionista	59
7.3. Processos de Gestão	59
7.4. Execução Organizacional.....	60
IV. Conclusão...	61
V. Bibliografia.....	63
VI. Anexos	
Anexo 1. Curriculum Vitae dos promotores do projecto... ..	66
Anexo 2. Documento Financeiros de Apoio... ..	68
Anexo 3. Ficha técnica – Helicóptero Robinson R66	75

Índice de Tabelas, Figuras e Ilustrações

Tabelas

Tabela 1 - Análise SWOT	39
Tabela 2 - Características do Cliente Alvo.....	41
Tabela 3 - Produtos Comercializados.....	45
Tabela 4 - Incentivos ao Consumidor	46
Tabela 5 - Análise SWOT Operacional.....	51
Tabela 6 - Mapa de <i>Cashflow</i> do projecto.....	53
Tabela 7 – Estrutura Financeira	55
Tabela 8 - Mapa de <i>Cashflow</i> do accionista.....	56
Tabela 9 - Critérios de avaliação com e sem endividamento	58
Tabela 10 - Estrutura Accionista.....	59
Tabela 11 - Investimento.....	68
Tabela 12 - Mapa de Fundo de Maneio Necessário	70
Tabela 13 - Plano Financeiro	70
Tabela 14 - Demonstração de Resultados Previsional	71
Tabela 15 - Balanço.....	73
Tabela 16 - Comparação entre Valor Residual e Valor de Continuidade	74

Figuras

Figura 1 – Quadro de Análise de Marketing	20
Figura 2 – Taxa Interna de Rendibilidade.....	27
Figura 3 – Resultados do Questionário	35
Figura 4 – Questionário de Análise ao Serviço.....	36
Figura 5 - Questionário de Análise ao Serviço	37
Figura 6 - Questionário de Análise ao Serviço	37
Figura 7 – Factores influenciadores do produto.....	45
Figura 8 – Estratégia de Marketing para turista nacional.....	47

Figura 9 - Estratégia de Marketing para turista internacional	47
Figura 10 - Organigrama	58

Ilustrações

Ilustração 1 - Logótipo	44
Ilustração 2 - Período de Recuperação de Investimento	57
Ilustração 3 - Fragmentação do Resultado Operacional.....	72

Lista de Abreviaturas

APL – Administração do Porto de Lisboa

CAPEX - Capital Expenditures

CAPM - Capital Asset Pricing Model

CRM – Customer Relationship Marketing

D - Valor de mercado da Dívida

DCF – Discounted Cash Flow

E - Valor de mercado do Capital Próprio

EBIT - Earning before Interests and Taxes

EBITDA - Earning before Interests, Taxes, Depreciations and Amortizations

EV – Enterprise Value

FCFE - Free Cash Flow to the Equity

FCFF - Free Cash Flow to the Firm

g - Taxa de crescimento perpétuo

INAC – Instituto Nacional de Aviação Civil

IRP – Índice de Rendibilidade do Projecto

INE – Instituto Nacional de Estatística

Rd - Custo da Dívida

Re - Custo do Capital Próprio

NAV – Navegação Aérea de Portugal

PRI – Período de Recuperação do Investimento

Rf - Taxa de juro sem risco

Rm - Retorno de Mercado

ROC - Return on Capital

ROE - Return on Equity

ROIC - Return on Invested Capital

SWOT - Strengths, Weakness, Opportunities and Threats

T - Taxa de Imposto

TIR – Taxa Interna de Rendibilidade

VA - Valor Actual

VAL - Valor Actual Líquido

WACC - Weighted Average Cost of Capital

I. Enquadramento

Portugal, devido ao seu clima bastante favorável e uma paisagem natural privilegiada, é um destino turístico altamente procurado, tendo sido em 2006 apontado pela Organização Mundial do Turismo um dos 20 maiores destinos do mundo. Anualmente Portugal recebe mais de 11 milhões de turistas, sendo mundialmente conhecido pelo sol, praias, gastronomia e herança cultural e patrimonial. O desenvolvimento da actividade turística tem beneficiado muitos outros destinos nacionais. É o caso da cidade de Lisboa que, aproveitando o facto de ser a capital e de ter ganho uma crescente notoriedade através da organização de reuniões, congressos, acontecimentos desportivos e outros eventos internacionais de relevo, foi premiada como “Melhor Destino Europeu de 2010”, um prémio que confirma todas as potencialidades da cidade.

Adicionalmente, Portugal possui um factor sócio-cultural importante para o enquadramento deste projecto, que se prende com o crescimento do mercado de produtos e serviços de lazer verificado nos últimos anos, em especial na classe média-alta e alta, onde a procura de soluções idóneas que quebrem a rotina se revela cada vez maior. Tal facto não foi descurado por inúmeras empresas portuguesas e estrangeiras que procuram adaptar ou criar as suas ofertas a estas necessidades.

Analisando ambos os factores acima mencionados (incremento do turismo na região de Lisboa, e o crescimento do mercado de produtos e serviços de lazer em Portugal) chega-se à conclusão que faz sentido providenciar um serviço de lazer em Lisboa que esteja englobado no mercado de turismo. Nesse sentido, após uma análise dos serviços que se enquadravam nestas características, foi detectada uma lacuna no mercado de turismo aéreo em Lisboa. Com efeito, não existe, ao contrário de muitas capitais mundiais, um serviço com base na cidade que ofereça uma perspectiva aérea singular da beleza da cidade de Lisboa.

Deste modo, este projecto de dissertação e subsequente plano de negócios visa demonstrar como se implementa, com sucesso, um projecto de turismo aéreo com base no rio Tejo, que ofereça serviços de *sightseeing* aos seus clientes.

Para justificar a existência deste serviço, além dos *drivers* inicialmente mencionados, é feito um questionário onde se conclui que o serviço que a “Air Tours” se propõe prestar, constitui uma mais-valia para a valorização da grande área de Lisboa e que os critérios de escolha para

usufruto deste serviço, têm a ver essencialmente com a experiência de viajar num Helicóptero e com o modelo de *sightseeing* privilegiado, mediante um preço adequado.

É realizada uma análise de Mercado de Turismo Aéreo, onde a “Air Tours” irá operar, e conclui-se que este se encontra numa fase de desenvolvimento, fruto do reduzido número de concorrentes. Nenhuma das empresas presentes no mercado possui uma base na cidade de Lisboa, sendo que as que estão presentes na região da Grande Lisboa usam como base operacional os aeródromos de Tires ou Cascais. Neste facto reside o principal factor de vantagem competitiva da “Air Tours”. A sua localização permitirá prestar serviços a clientes nacionais e internacionais sem que estes saiam da cidade de Lisboa, fazendo com que o mercado potencial da “Air Tours” seja bastante superior ao dos concorrentes directos (ex: Cruzeiros).

Na estratégia comercial definida, a “Air Tours” seguirá uma estratégia de *pricing* de desnatação, pois assume-se como único *player* na cidade de Lisboa e porque o serviço providenciado está associado a valores de lazer e experiência, que habitualmente possuem um valor percebido elevado. A “Air Tours” disponibilizará os seus serviços através da internet, telefone, *ticket office*, e recorrerá a vários parceiros permitindo assim um alcance superior e mais efectivo na comunicação ao cliente *target*.

É também realizada uma exposição técnica da operação onde é descrito o modo de procedimento correcto necessário para completar todos os requisitos legais e técnicos que um projecto deste tipo exige, que são do conhecimento dos promotores e serão desenvolvidos pelos sócios.

A principal conclusão deste projecto de dissertação é que este tipo de serviço, com um planeamento técnico adequado, uma boa promoção do serviço e uma acção comercial efectiva, é bastante atractivo. Do ponto de vista estratégico é um projecto que faz sentido, pois vem preencher uma lacuna de mercado e possui como única ameaça o aparecimento de outro *player*. No entanto, com a entrada da “Air Tours” no mercado deixa de existir umas das principais razões que podem levar à abertura de um serviço semelhante com base em Lisboa, o estatuto de *first mover*. Conclui-se ainda que não apareceu nenhum projecto com base em Lisboa, até agora, devido à junção de três factores: Requisitos legais bastante criteriosos e burocráticos; Necessidade elevada de conhecimento técnico da aeronave; Oportunidade de mercado recente.

Por fim, relativamente à decisão de investimento, com um investimento inicial pouco elevado, o projecto é economicamente viável, pois o VAL de projecto é positivo e a TIR é superior à taxa de desconto. Proporciona, deste modo, aos seus investidores uma rentabilidade financeira atractiva, com base na análise da taxa interna de rendibilidade.

II. Revisão da Literatura

1. Empreendedorismo

O Empreendedorismo pode ser definido como a identificação e exploração de uma oportunidade de negócio por explorar (Hitt, Ireland, Camp, e Sexton, 2001). Como tal, as acções empresariais implicam a criação de novos recursos ou a combinação dos recursos existentes em novas formas de desenvolver e comercializar novos produtos, entrar em novos mercados e/ou clientes do serviço novo (Hitt et al., 2001)

A pessoa que identifica e explora essa oportunidade, criando por conseguinte um novo negócio é o empreendedor ou o “entrepreneur”, expressão adoptada da célebre definição de empreendedor, "O empreendedor movimenta recursos económicos de uma área de baixa produtividade para uma área de maior produtividade e maior rendimento." ¹ (J.P. Say, 1800).

Mas este autor não traduz todo o significado de um empreendedor, pois se um empreendedor está a explorar um negócio por explorar, está também a incorrer em riscos ou incertezas (Drucker, 1970). Logo, pode-se acrescentar, citando Tom Ashbrook (2002, *Risk in entrepreneurship*), “Empreendedorismo significa risco. (...) O risco de assumir, a si mesmo e à sua família, numa tempestade estranha de *stress* e incerteza. O risco de calcular mal uma oportunidade ou seus próprios recursos internos, enquanto inicia uma nova *venture*.” ² Mas ninguém gosta de incorrer em risco despropositadamente, no entanto sujeita-se a estes para obter rentabilidades elevadas (Sahlman, 1997). Drucker, na mesma lógica, argumenta que os empresários de sucesso geralmente não são tomadores de risco. Como tal, o empreendedor deve saber quais os riscos em que está a incorrer e mitigá-los o máximo possível de forma a reduzir ao máximo a incerteza existente no novo serviço/produto (Drucker, 1985).

Adicionalmente, pode-se explorar ainda melhor a definição de empreendedor ao acrescentar aos dois requisitos anteriores, gestor de recursos e o risco, o conceito de inovação. Segundo Schumpeter, um promotor de um projecto novo, para ser considerado um empreendedor, tem necessariamente de criar um negócio inovador, posicionando o seu produto/serviço de uma forma distinta o suficiente para se distinguir de todos os outros negócios (Schumpeter, 1934) e (Drucker, 1985). Sobre este tema Schumpeter afirmou, “O empreendedor é o inovador que

¹ The entrepreneur shifts economic resources out of an area of lower and into an area of higher productivity and greater yield

² Entrepreneurship means risk. (...) The risk of taking yourself and your family into an unfamiliar storm of stress and uncertainty. The risk that you've miscalculated an opportunity, or your own internal resources, as you plunge into a new venture

implementa mudança no mercado através da realização de novas combinações.”³ Deste modo, pode-se relacionar oportunidade com inovação, pois a existência de inovação, seja ela qual for, cria uma determinada oportunidade de mercado. Nas definições mais recentes sobre empreendedorismo existe sempre uma forte ligação com o conceito de inovação. Casson afirma, “A essência do empreendedorismo é ser diferente”⁴ (Casson, M., 1990). Schumpeter (1934) propõe que os factores inovadores criadores de oportunidades, ou seja, as mudanças provêm de 5 fontes diferentes: as que decorrem da criação de novos produtos ou serviços, as que resultam da descoberta de novos mercados geográficos, as decorrentes da criação ou descoberta de novas matérias-primas, as que emergem de novo métodos de produção, e aquelas que são geradas a partir de novas formas de organização.

Pode-se concluir, assim, que o empreendedorismo, através de “entrepreneurs” que movem recursos, assumem riscos e inovam, pode ser visto como um elo crítico entre os novos conhecimentos e o crescimento económico, uma vez que transfere estes novos conhecimentos teóricos para a economia real.

2. Estratégia

A estratégia é fundamental na definição dos objectivos planeados, no desenvolvimento de recursos e nas interacções de uma organização com os mercados, competidores e cliente. Esta, através do planeamento estratégico, deve especificar: O quê? Onde? Como? - os recursos e actividades serão alocados no projecto por forma a obter vantagens competitivas. Adicionalmente também é necessário estar implícito na estratégia de uma empresa a possível diversificação de negócio que possa incorrer, de forma a mitigar o risco operacional de uma nova “venture” ou de uma empresa.

Uma estratégia pode ser concebida como uma sequência temporal de decisões, ou alternativamente, como um processo que envolve um conjunto de acções voltadas para mover uma empresa em direcção ao cumprimento de suas metas de curto prazo e seus objectivos de longo prazo (Harrison, 2005).

No plano de negócio deste projecto de dissertação é obviamente privilegiado o grau mais formal da estratégia e é realizado um plano estratégico que visa delinear, dentro do possível, acções com vista à prossecução de objectivos a médio-longo prazo. Adicionalmente, as

³ *The entrepreneur is the innovator who implements change within markets through the carrying out of new combinations*

⁴ *The essence of entrepreneurship is being different*

estratégias podem ser consideradas em relação ao facto de serem deliberadas ou emergentes (Hax e Majluf, 1991). O lado menos formal e factual da estratégia, não deve ser equiparado a uma estratégia, pois é um conjunto de reacções não deliberadas a várias situações que, se forem efectuadas com alguma coerência, podem vir a ser consideradas, em aglomerado, uma estratégia. A estratégia deve consistir em antecipar determinadas ocorrências e estabelecer ou adaptar um conjunto de acções coerentes que se adequam ao problema por resolver, tendo em vista um determinado objectivo. Com efeito, pode-se considerar que as estratégias emergentes que não são necessariamente planeadas ou intencionais, mas sim o resultado de padrões e consistências observadas no passado mediante um processo de tentativa e erro, podem não ser consideradas uma estratégia.

Tendo em conta que para existir estratégia é necessário que haja uma formulação ou um planeamento desta, pode-se iniciar a caracterização de um planeamento estratégico. A formulação de uma estratégia pode ser repartida em três níveis: corporativo, empresarial e funcional (Kotler, 2000).

No nível corporativo, a formulação da estratégia refere-se à definição, avaliação e selecção de áreas de negócio nas quais a organização irá concorrer e à ênfase que cada área deverá receber. Neste ponto, define-se a alocação de recursos entre as áreas de negócio da organização, caso hajam várias, de acordo com os critérios de atractividade e competitividade de cada uma das áreas, tendo em vista o crescimento e a sustentabilidade da empresa. O nível empresarial ou da área estratégica de negócios está relacionada com o uso eficiente dos recursos na prossecução de políticas ou opções que a empresa irá adoptar, tendo em vista determinados objectivos, potencializando as estratégias competitivas que necessitar para obter sucesso num dado mercado.

Por fim, o nível funcional é o processo pelo qual as várias áreas funcionais da empresa irão usar seus recursos para a implementação das estratégias empresariais, de modo a conquistar vantagem competitiva e contribuir para o crescimento da corporação.

3. Plano de Negócio

Todo o processo empreendedor inicia-se com uma ideia, depois é preciso avaliá-la para verificar se, de facto, pode representar uma oportunidade de negócio viável. A avaliação estruturada da ideia de negócio inicia a formulação de um Plano de Negócio, que é dos documentos mais relevantes, senão o mais, em todo o processo de empreendedorismo (Hills,

1988). O Plano de Negócio revela "...quais são as condições de oportunidade, porque a oportunidade existe, qual a estratégia de entrada e de crescimento para aproveitá-la, e o que a equipa ou individuo tem que fazer para executar o plano." (Timmons, 1980). Escrever um Plano de Negócio antes mesmo de iniciar qualquer actividade de marketing, incluindo algo tão básico como conversar com um cliente, melhora o desempenho de uma nova empresa, pois ajuda a avaliar o conhecimento que se tem de uma organização e a detectar onde este deve ser incrementado, antes de se realizar qualquer investimento (Shane e Delmar, 2004). Adicionalmente, representa o primeiro instrumento analítico e é também um documento indispensável para financiar o projecto com capitais alheios, caso seja necessário. Tendo noção da relevância deste documento, deve-se saber como estruturar o conteúdo do mesmo. No Plano de Negócio deverão ser abordados 3 factores cruciais (Sahlman, 1997):

- As pessoas

A equipa que irá gerir o novo negócio/serviço é fundamental em todo o processo, pois sem um grupo adequado nada funciona (Sahlman, 1997). De preferência esta deverá ter experiência na área ou sector de negócio onde irá operar, otimizando assim o conhecimento do mercado, e da produção do produto ou prestação de serviço. Adicionalmente, a experiência adquirida dos membros da equipa é importante, pois empreendedores com experiências de sucesso no passado, tipicamente possuem mais capacidade de se adaptar a qualquer obstáculo que o projecto possa incorrer.

- A oportunidade

Identificar uma oportunidade é o catalisador para todo o processo empreendedor. Uma oportunidade é uma situação na qual novos bens, serviços, matérias-primas, mercados ou métodos organizacionais são introduzidos pelo empreendedor, através de novos meios, novos fins, ou novas relações entre o meio e o fim (Casson, 1982). Uma oportunidade de negócio é uma necessidade, existente ou por existir, do consumidor que não é satisfeita. Logo, a optimização de recursos já existentes não pode ser considerada uma oportunidade por explorar. No entanto, caso haja uma reordenação na ordem da cadeia de valor pode-se considerar uma oportunidade de negócio (Schumpeter, 1934). A oportunidade, ou seja, novo conhecimento pode surgir por assimetrias de informação (Kirzner, 1973), ou por factores exógenos (Schumpeter, 1934). Kirzner defende que os factores exógenos não influenciam o surgimento de novas oportunidades, mas sim as assimetrias de informação que causando

ineficiências, criam condições para que os recursos que não são usados num dado momento possam ser aproveitados por “entrepreneurs” em busca de lucro (Shane e Venkataraman, 2000).

Por outro lado Schumpeter afirma que é a mudança de factores exógenos como mudanças na lei (Winston, 1998), tendências demográficas (Drucker, 1985), procura vs. oferta, ou mudanças no cenário macro-económico, que implicam novas oportunidades.

Dependendo do sector tanto pode surgir uma oportunidade por assimetria de informação (em fases prolongadas de contexto exógeno estável), como pode surgir devido uma mudança dos factores exógenos. Presentemente dada a velocidade de mudança das sociedades actuais, pode-se afirmar que o surgimento de oportunidades por mudanças de factores exógenos é uma constante. No caso da “Air Tours” foi uma lacuna/ineficiência de mercado que criou a oportunidade, que em conjunto com a mudança de um factor exógeno (requisito legal), possibilitou a exequibilidade da operação.

Após detectar uma oportunidade, o empreendedor tem de analisar se possui, ou se tem capacidade para vir a possuir, os meios para satisfazer a necessidade do cliente através da prestação de um serviço ou a produção de um produto. Nesta fase é fundamental verificar que, além de ser possível satisfazer a necessidade, consegue-se fazê-lo de uma forma economicamente viável. Depois, deve-se realizar uma análise da necessidade que se pretende satisfazer, ou seja, do mercado em que vai operar. É necessário analisar se o mercado já existe. Se sim, qual o seu crescimento. Qual a fase de maturidade deste e confirmar, dentro dos possíveis, a sua sustentabilidade a médio-longo prazo. (Sahlman, 1997).

Pode-se concluir que, em relação à oportunidade, um Plano de Negócio pode ser um documento que prova que o empreendedor conhece-a, analisou-a ao detalhe, e planeou o seu desenvolvimento, preparando-se, assim, para eventuais obstáculos que possam ocorrer.

- O contexto

As oportunidades existem num dado contexto económico e governamental. Estes factores exógenos influenciam a existência de uma oportunidade (Schumpeter, 1934). Sendo assim, torna-se imperativo que se faça uma análise de como possíveis alterações no contexto podem vir a alterar (incrementar ou diminuir) o proveito retirado de uma determinada oportunidade de negócio. Idealmente deve ser feito um plano de acção para cada tipo de mudança de contexto (*lobby*, legal, económica, política, tecnológica) para que a equipa de gestão e outros

investidores saibam exactamente o impacto de cada alteração no projecto empreendedor (Sahlman, 1997).

- O risco

Existe a ideia que os empreendedores são pessoas com tendência para o risco, mas na verdade ninguém gosta de tomar riscos. Um dos grandes objectivos de um negócio, senão o maior, é dar lucro económico ao empreendedor, mitigando todos os riscos que uma determinada empresa incorre na execução da sua actividade operacional. Como tal, o Plano de Negócio deve conter medidas (obviamente limitadas devido à incerteza existente) que mitiguem os riscos iniciais de um negócio, e os que possam surgir durante o futuro devido a mudanças do contexto, de oportunidade, da equipa de gestão ou da relação existente entre estes 3 factores.

Concluindo, um Plano de Negócio que abranja os 4 pontos fundamentais enunciados anteriormente constituirá para o empreendedor uma ferramenta de análise pré-investimento e um instrumento de marketing e de informação para qualquer parceiro (fornecedor, financiador) que o negócio possa vir a ter.

4. Marketing

4.1. Conceito

O Marketing assume-se como uma das principais vertentes da gestão de uma empresa. Kotler (2000) argumenta que um dos motivos primordiais para se estudar marketing é que este é responsável por grande parte do crescimento e do desenvolvimento económico da empresa e da sociedade. O marketing estimula a pesquisa e ideias inovadoras, tendo como resultado a oferta de novos e melhores bens e serviços. Para Drucker “O objectivo do marketing é tornar a venda supérflua. O objectivo do marketing é conhecer e entender o cliente tão bem que o produto ou serviço seja adequado e venda-se por si mesmo. Idealmente, o marketing deve resultar num cliente que está pronto para comprar.”⁵ (Drucker, 1946). Logo, deve haver uma orientação para o cliente e para as suas necessidades, ou seja, o raciocínio para uma ideia de negócio deve começar no cliente e desenvolver-se a partir deste, ao analisar qual a melhor maneira de satisfazer as suas necessidades com a maior eficiência possível.

⁵ *the aim of marketing is to make selling superfluous. The aim of marketing is to know and understand the customer so well that the product or service fits him and sells itself. Ideally, marketing should result in a customer who is ready to buy*

A ideia de negócio realizada inicia o seu racional não em perguntas, mas sim em deduções lógicas com génese na problemática existente na comunicação entre um serviço e o cliente que deseja usufruí-lo. É portanto, orientado para o cliente e não para a venda ou produção de um produto/serviço, tal como defende Jack Welch (C.E.O., G.E.) "...é necessário deixar de ser uma empresa com a cara virada para o CEO e rabo virado para o cliente." ⁶ Após identificar uma potencial necessidade do cliente, deve ser realizada uma tentativa de despertar a necessidade escondida que ele possui de consumir o serviço. Após esta fase é efectuada uma gestão dos clientes já adquiridos através do CRM que pressupõe que é mais rentável manter os melhores clientes do que adquirir constantemente novos.

No cerne do conceito, sobressai a razão de ser do marketing: a troca. Este conceito reporta ao marketing mix que é "...o conjunto de ferramentas de marketing tácticas controláveis que uma empresa mistura de forma a produzir a resposta que deseja no mercado-alvo." ⁷

(Kotler, 2005:76). As variáveis controladas por uma empresa são o preço, produto, promoção e a posição (McCarthy, 1960), depois substituídas pelos 4 c's (cost, consumer, communication e convenience) que, em consonância com a política de marketing proposta para este Plano de Negócio, centram a atenção no cliente e não no produto (Lauterborn, 1990). Sendo assim torna-se óbvio que as actividades relacionadas com o marketing exigem estratégias que necessitam de uma análise e um delineamento dos concorrentes, do serviço prestado e dos consumidores, que por conseguinte levará a uma formulação de um plano para implementar uma estratégia de marketing (Lambin, 2000).

4.2 Plano de Marketing

O Plano de Marketing é um documento crucial na formulação e implementação de qualquer estratégia de negócio, pois este pressupõe uma análise das variáveis mais relevantes para qualquer empresa, o cliente, o mercado e a concorrência.

Para Lambin (2000), o plano de marketing tem como objectivo exprimir, de um modo claro e sistemático, as alternativas escolhidas pela empresa, tendo em vista a assegurar seu crescimento no médio e longo prazo. Para Kotler (2000), é um documento composto de uma análise da situação actual de oportunidades e ameaças, da análise, dos objectivos de marketing, estratégia de marketing, programas de acção, e demonstração de resultados

⁶ *stop being a company with its face towards the CEO and ass towards the customer*

⁷ *the set of controllable, tactical marketing tools that the firm blends to produce the response it wants in the target market*

projectados. Basicamente é um documento onde é definido um ponto de partida para que possam ser tomadas decisões e programas de acção inseridas no contexto estratégico definido por uma organização.

De acordo com Kotler (1999) um plano de marketing deve conter:

- Análise de situação actual, onde são abordados os principais problemas com o qual o negócio se depara e devem constar os pressupostos comerciais para o futuro.
- Definição de objectivos independentemente da sua natureza, desde que represente um incremento de valor por parte da empresa. Por exemplo, pode ser maior satisfação do cliente ou o aumento do lucro.
- Estratégia de marketing onde estão definidas linhas de orientação na prossecução dos objectivos.
- Plano de acção, baseado na estratégia, que define em concreto quais as medidas a realizar para atingir os objectivos delineados.
- Controlo de Marketing, consistindo em métricas para avaliar e mensurar o sucesso ou insucesso das medidas implementadas no plano de acção.

Figura 1 – Quadro de Análise de Marketing



Fonte: Marketing Planning (MSc UCP)

Um Plano de Marketing que contenha estes 5 pontos enunciados anteriormente, será uma ferramenta útil para planear, implementar e controlar todas as acções de vendas para qualquer empresa.

5. Análise de Investimento

5.1. O *Cashflow* do Projecto

Os FCF (Free Cashflows) representam o excedente financeiro gerado anualmente pelo projecto após todas as despesas e reinvestimentos, ou seja, representa a quantidade remanescente real de dinheiro que sobrou da actividade operacional de uma empresa, durante o período de tempo definido para a sua vida útil, que pode ser usada para perseguir oportunidades que aumentam o valor do accionista, como por exemplo, desenvolver novos produtos ou pagar dividendos aos accionistas. De seguida encontra-se a fórmula dos FCF para todos os financiadores de um projecto, ou seja, o FCFF (Free Cash Flow to the Firm):

$$\text{FCFF} = \text{EBIT} (1 - T) + \text{Amortizações} - \text{Variação no Fundo Maneio Necessário} - \text{Investimento/Desinvestimento}$$

Como é possível observar, os FCFF representam o remanescente das receitas, para todos os financiadores de um projecto, após a dedução dos custos operacionais, de investimento líquido e das exigências de fundo de maneio. Note-se que as amortizações não correspondem a fluxos de caixa, logo devem ser somadas ao EBIT (Kaplan, et al., 1995).

Adicionalmente, pode-se saber os FCF apenas para os accionistas de um projecto através do cálculo do FCFE. No entanto, este método pode ser difícil de implementar, porque, ao contrário de modelos FCFF, exige previsão de mudança de débito e pagamentos de juros numa base anual (Koller et al. 2005). Portanto, é preferível calcular o valor actual do FCFF e depois somar o *cash flow* do valor de mercado da dívida e o seu efeito fiscal, a fim de obter o valor do capital próprio da firma.

$$\text{FCFE} = \text{FCFF} + \text{Efeito fiscal dos Encargos Financeiros} + \text{Novas emissões de Dívida} - \text{Pagamento do Serviço da Dívida}$$

A Taxa de Actualização

Face aos dois tipos de *cash flows* apresentados, introduz-se o conceito custo de oportunidade. Sendo “o custo de oportunidade da aceitação de um projecto a rendibilidade que os accionistas poderiam usufruir se tivessem investido os fundos, com o mesmo nível de risco,

por sua conta”⁸ (Brealey e Myers, 2001). Este custo reflecte-se numa taxa de actualização que possibilita a conversão de dinheiro futuro para dinheiro actual.

Tendo noção do conceito anterior, torna-se possível compreender o conceito de valor actual (VA) de um projecto, que é o valor no presente de um projecto com base nos *cash flows* futuros, ou seja, convertendo os *cash flows* que só serão recebidos no futuro em *cash flows* actuais.

É importante salientar que, quando se actualiza os *cash flows* do projecto, deve-se ter em conta o tipo de *cash flow* que se está a actualizar. Pois, para diferentes tipos de *cash flows* existem diferentes taxas de actualização. Adicionalmente, a taxa de actualização escolhida terá de ser compatível com a metodologia seguida para o cálculo dos *cash flows* anuais - metodologia dos preços constantes ou dos preços correntes.

Sendo o FCFF a rentabilidade de um projecto para todos os *stakeholders* após todas as despesas e reinvestimentos, é necessário que a taxa de actualização represente todos os riscos de um projecto. Pode-se usar, para este efeito, o Custo Médio Ponderado de Capital que representa a taxa de juro do projecto tendo em conta o custo de financiamento e o custo do capital próprio.

$$WACC = Re * \frac{E}{(E + D)} + Rd * (1 - T) * \frac{D}{(E + D)}$$

Re: Custo do Capital Próprio

Rd: Custo da Divida

E: Valor de mercado do Capital Próprio

D: Valor de mercado da Divida

T: Taxa de Imposto

O WACC (Weighted Average Cost of Capital) é definido como a média ponderada dos custos de financiamento da empresa e representa o risco total do projecto. O custo de capital próprio representa o retorno que os investidores necessitam de um investimento no capital de uma empresa.

No entanto, em projectos de raiz, considera-se o retorno esperado do projecto como o próprio custo global de capital da empresa. Com efeito, esse retorno representa o custo de

⁸ *Opportunity cost of capital measures what we could earn by investing in financial assets of similar risk*

oportunidade para o accionista ou grupo de accionistas que financiam a empresa. Logo, de acordo com Menezes, na decisão de investimento do projecto não se deve ter em conta o efeito de financiamento, pois a sua génese está relacionada com a identificação de uma oportunidade de investimento que pode ter surgido num determinado mercado, devendo-se, deste modo, analisar unicamente a viabilidade económica do projecto para os seus promotores. Apenas depois da decisão de investimento é que, caso o projecto seja viável, deve-se incluir o efeito do financiamento e analisar-se o impacto deste no projecto, sendo esta a fase da decisão de financiamento do investimento.

Como o Custo Médio Ponderado de Capital inclui simultaneamente a decisão de investimento e a decisão de financiamento do investimento, este não se assume como um método apropriado a aplicar em projectos empreendedores.

Adicionalmente, o Custo Médio Ponderado de Capital pressupõe a aplicação da estrutura financeira da empresa já existente que executa de um novo projecto ou cria uma empresa nova. Visto que, os projectos empreendedores tipicamente não são executados por empresas já existentes, e porque tendo cada projecto características específicas independentes da empresa que o financia, não é adequado utilizar o método do WACC.

Relativamente à taxa de actualização, para calcular o binómio risco-retorno, deve-se usar o procedimento mais aceite, o “Capital Asset Pricing Model” (CAPM). Este método mede o risco de mercado através do beta (risco) do projecto que por sua vez é medido em relação a uma carteira de mercado. Este modelo funciona com base no pressuposto de que um investidor bem diversificado exige uma compensação para o risco adicionado ao seu "portfolio de mercado", que é calculado através do beta do projecto (Damodaran, 2002).

$$R_e = R_f + \beta_l * (R_m - R_f)$$

$$\beta_l = \beta_u * \left[1 + (1 - T) * \left(\frac{D}{E} \right) \right]$$

R_e : Custo do capital próprio

R_f : Taxa de juro sem risco

R_m : Retorno de mercado

β_l : Beta depois de endividamento

β_u : Beta antes de endividamento

A taxa de juro sem risco é a taxa de retorno do investimento do governo, a longo prazo, sem risco, sendo esta uma taxa de rendibilidade nominal, logo é influenciada pela taxa média de inflação. O Beta é uma medida de sensibilidade do risco específico de uma empresa ou projecto, em relação ao mercado onde está inserido. E, finalmente, o Prémio de Risco ($R_m - R_f$) consiste no retorno que os investidores esperam, acima da taxa livre de risco, para compensar o risco remanescente, investindo no mercado accionista. (Rosenberg, Barr, e Rudd, Andrew., 1982)

Para a actualização do FCFE deve ser usado o custo do capital próprio (R_e). A sua fórmula de cálculo já foi descrita anteriormente no âmbito do CAPM.

No entanto, existem alguns projectos em que os promotores do projecto podem não possuir uma carteira diversificada. Adicionalmente, também pode não existir um beta que associe o risco de um determinado projecto em relação ao mercado onde está inserido, sendo, conseqüentemente, impossível determinar a sensibilidade de um projecto em relação ao mercado no qual está inserido.

Para este casos, Damodaram (2002) sugere, pela óptica do CAPM, duas formas de estimar o custo do património de uma empresa fechada: Acrescentar um prémio ao custo de capital próprio para reflectir o maior risco criado pela incapacidade de diversificação do proprietário/investidor; Ajustar o beta para que reflecta o risco total e não apenas o de mercado.

Outra linha de investigação privilegia a medição do risco a partir da mensuração dos principais factores específicos de risco associados ao negócio. Neste seguimento pode-se utilizar para o cálculo do custo do capital próprio a seguinte metodologia proposta por H. Caldeira Menezes:

$$Re(U) = Rf + Pr$$

$Re(U)$: Custo do Capital Próprio antes de endividamento

R_f : Taxa de juro sem risco

P_r : Prémio de risco económico do projecto

A remuneração do capital próprio, $Re_{(u)}$, é influenciada pela taxa de remuneração de aplicações financeiras sem risco e pelo prémio de risco económico do projecto.

Relativamente ao prémio de risco económico do projecto, P_r , não há uma medida universal que possa servir de referência para aplicar a qualquer projecto de investimento. Logo a análise deve passar por identificar os principais factores que podem ter influência na probabilidade de os *cash flows* serem afectados, negativamente, por factores económicos com impacto na viabilidade económica do projecto em questão, ou seja, o risco económico do projecto.

Deste modo, podemos identificar um conjunto de factores de natureza estratégica no qual se pode destacar: a localização, a dimensão, os mercados, a tecnologia e o contexto em que o projecto se insere. (Menezes, 1996).

Para determinar o prémio de risco, pode-se utilizar uma abordagem simplificada, baseada no pressuposto de que os promotores do projecto, ao aplicarem os seus recursos financeiros no financiamento do mesmo, têm menores possibilidades de cobrir o risco do que os fornecedores de capital alheio. Por conseguinte, nestas circunstâncias, deverão exigir uma taxa de rendibilidade do projecto superior à taxa de juro média, utilizada para financiar projectos semelhantes. Este procedimento poderá constituir uma primeira aproximação à escolha da taxa de actualização do projecto.

Outro método para determinar a taxa de actualização consiste em considerar que o prémio de risco económico, para projectos de investimento a implementar num país desenvolvido e com um contexto estável, de acordo com Caldeira Menezes e Damodaran, pode situar-se entre 3% e 8% dependendo das características específicas do projecto. No entanto, existe a possibilidade de surgirem projectos com risco económico superior ou inferior ao intervalo apresentado.

Assim, os promotores de um projecto de investimento, quando confrontados com a necessidade de escolherem uma taxa de actualização, deverão começar por saber qual a taxa de remunerações das aplicações de poupança sem risco e, seguidamente, deverão proceder a uma reflexão sobre os factores de risco do projecto para, subsequentemente, decidirem qual o prémio de risco que mais se ajusta ao projecto.

Neste ponto, deve ser salientado que o projecto de investimento está a ser visto como um empreendimento contínuo e, como tal, o custo de capital deve ser calculado como uma média ponderada dos diversos tipos de fundos utilizados. No caso de determinados projectos utilizarem dívida, torna-se necessário calcular a taxa de actualização depois de endividamento, designada por $Re_{(L)}$, de forma a poder analisar o efeito da dívida no projecto.

$$Re(L) = Re(U) + (D/E)[(Re(U) - Ki)(1 - t)]$$

Re(L): Custo do Capital Próprio depois de endividamento

Re(U): Custo do Capital Próprio antes de endividamento

E: Valor de mercado do Capital Próprio

D: Valor de mercado da Dívida

Ki: Custo do endividamento (neste caso a taxa de juro corrigida de imposto de selo)

(1-T): o efeito fiscal, sendo “T” a taxa de IRC

Como se pode verificar pela fórmula, a taxa de actualização com endividamento resulta da soma entre o custo do capital próprio antes de endividamento e o prémio de risco financeiro (Prf), que é calculado pelo produto de L pela diferença de taxas, [(Re(U)-Ki)], corrigido da fiscalidade, (1-t).

5.2. Os Critérios de Avaliação de Projectos de Investimento

Os critérios mais divulgados na avaliação de investimentos são o critério do valor actual líquido (VAL) e o critério da taxa interna de rentabilidade (TIR). Neste ponto vai-se apresentar os principais aspectos relacionados de ambos os métodos supramencionados. Adicionalmente, dois outros critérios de grande utilização serão abordados: o período de recuperação do investimento (PRI ou “Payback Period”) e o índice de rentabilidade do projecto (IRP).

Valor Actual Líquido

O método do cálculo do VAL tem em conta o valor temporal do dinheiro, pelo que é necessário descontar os *cash flows* à taxa do custo de oportunidade (ou taxa de actualização). Este critério traduz-se no cálculo do somatório dos *cash flows* anuais, actualizados à Taxa de Actualização e das despesas de investimento.

$$\sum_{k=0}^N VAL = -\text{Investimento} + \frac{CF_k}{(1 + TA)^k}$$

VAL: Valor Actual Líquido

CF: *Cash Flow*

TA: Taxa de Actualização

Segundo o critério do VAL, os promotores de empreendimentos devem aceitar os projectos que tenham valor actual líquido positivo.

De seguida, são enunciadas as principais características do VAL que, inquestionavelmente, é o critério de avaliação mais completo:

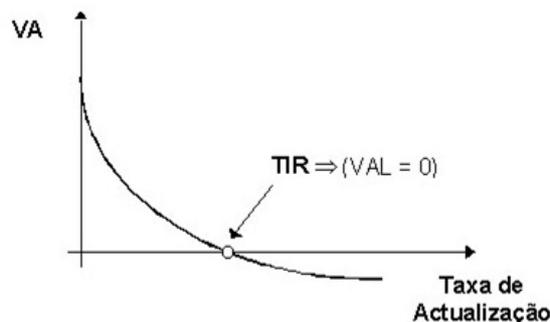
- Usa *cash flows* e não resultados líquidos
- Tem em consideração todos os *cash flows* do projecto
- É um critério de análise eficiente, porque reconhece e traduz o valor temporal do dinheiro
- Possibilita a adição dos Valores Actuais (VA) de vários projectos com a mesma “vida” (período de duração do projecto), desde que estejam ambos na mesma moeda. Sendo que o VAL do investimento conjunto resulta da adição do VAL de cada um dos projectos:

$$\text{VAL} (A + B) = \text{VAL} (A) + \text{VAL} (B)$$

Taxa Interna De Rendibilidade

A taxa interna de rendibilidade (TIR) representa a rendibilidade máxima gerada por um determinado investimento, ou seja, representa uma taxa de juro tal que, se o capital investido tivesse sido colocado a essa taxa, obteríamos exactamente a mesma taxa de rendibilidade final. Por outras palavras, representa uma taxa que se utilizada como taxa de desconto, torna o $\text{VAL} = 0$.

Figura 2 – Taxa Interna de Rendibilidade



Assim, em termos práticos, o seu cálculo consiste em procurar uma taxa que satisfaça essa condição.

$$\sum_{k=0}^N -\text{Investimento} + \frac{\text{CF}_k}{(1 + \text{TIR})^k} = 0$$

TIR: Taxa Interna de Rendibilidade

CF: *Cash Flow*

TA: Taxa de Actualização

De acordo com a utilização deste critério deve-se aceitar um projecto de investimentos sempre que a taxa de actualização (a taxa escolhida pelos promotores do projecto) for inferior à TIR. Apesar de ser um método muito utilizado na análise de investimentos, possui algumas limitações:

- Apresenta a mesma taxa para para valores de VAL simétricos
- Quando o VAL é sempre superior a zero, não existe nenhuma TIR
- Quando o sinal (positivo ou negativo) dos *cash flows* muda mais que uma vez durante o projecto existe mais que uma TIR.
- Providencia uma deficiente hierarquização dos projectos
- Assume um único custo de capital. A análise de investimento exige a comparação com o custo de oportunidade, no entanto este pode ser diferente para os CF em diferentes anos, se assim for, não há um único custo oportunidade com o qual confrontar a TIR.

Pode-se concluir que a TIR por si só não é um instrumento eficaz, mas quando usada juntamente com o VAL, revela-se um instrumento bastante útil na decisão de investimento de um projecto.

Índice De Rendibilidade (IR)

O IR (Índice de Rendibilidade) resulta do quociente entre o VA dos *cash flows* previsionais e o investimento inicial. A sua expressão geral é:

$$IR = \frac{\sum_{k=0}^N \frac{CF_k}{(1 + TA)^k}}{\sum_{k=0}^N \frac{\text{Investimento}}{(1 + TA)^k}}$$

O índice de rendibilidade de um projecto está relacionado com o respectivo valor actual líquido:

-Se o IR = 1, então o valor actual líquido do projecto é nulo;

-Se o IR > 1, então o valor actual líquido do projecto é superior a zero, o que torna o projecto aceitável (o projecto é rentável);

-Se o $IR < 1$, então à taxa de actualização usada o valor actual líquido do projecto é negativo, o que faz com que este não seja rentável.

Deste modo, o índice de rendibilidade conduz às mesmas conclusões do valor actual líquido.

Período de Recuperação do Investimento (ou Payback Period)

O período de recuperação de um projecto de investimento é o número de anos que o valor acumulado dos *cash flows* do projecto demoram, até igualar o investimento inicial.

Existem dois tipos de períodos de recuperação de investimento, o simples e o actualizado

Período de Recuperação do Investimento Simples

O período de recuperação simples faz com que o tempo de recuperação de um qualquer projecto seja mais rápido, o que pode conduzir a decisões inadequadas, principalmente sobre variáveis de risco afectadas pelo factor tempo, bem como pelo critério de escolha da taxa de actualização. Atribui uma ponderação idêntica a todos os *cash flows* antes da data da recuperação e não dá importância aos subseqüentes.

Período de Recuperação do Investimento Actualizado

O período de recuperação actualizado, ao contrário do simples, já tem em conta o valor e *timing* do *cash flows*, e fornece uma perspectiva mais realista, aos promotores do projecto, quanto ao tempo que demorarão a recuperar o capital investido no projecto. No entanto, continua a ignorar os *cash flow* existentes após o período de recuperação do investimento.

5.3. Conclusão

Conclui-se que, definindo qual o *cash flow* a usar e utilizando o principio do custo de oportunidade, os critérios explanados no ponto anterior, nomeadamente o VAL, a TIR e o Período de Recuperação de Investimento, permitem proceder à avaliação de um projecto de investimento e, conseqüentemente, avaliar o seu interesse económico. Caso este interesse se confirme, deve-se definir a estrutura financeira, escolher e avaliar as fontes de financiamento e, por fim, reavaliar o projecto após endividamento.

6. Quadro Teórico Conceptual

Depois da abordagem que, nos pontos anteriores, foi realizada das diversas teorias e estudos sobre todas as áreas de investigação que um projecto de dissertação sobre empreendedorismo envolve e antes de avançarmos no nosso estudo, é realizado o quadro teórico que servirá de síntese à pesquisa que consta na Revisão de Literatura.

Conceitos Teóricos	Modelos analisados	Definição
Empreendedorismo		Pode-se concluir, assim, que o empreendedorismo, através de empreendedores que movem recursos, assumem riscos e inovam, pode ser visto como um elo crítico entre os novos conhecimentos e o crescimento económico, uma vez que transfere estes novos conhecimentos teóricos para a economia real.
Estratégia		A estratégia consiste em antecipar determinadas ocorrências e estabelecer ou adaptar um conjunto de acções coerentes que deaquem ao problema por resolver, tendo em vista um determinado objectivo
Plano de negócio		Um Plano de Negócio pode constituir para o empreendedor uma ferramenta de análise pré-investimento e um instrumento de marketing e de informação para qualquer parceiro (fornecedor, financiador) que o negócio possa vir a ter. Desde que abranja quatro pontos fundamentais: As pessoas, a oportunidade, o contexto e o risco
Marketing		O Marketing consiste na gestão de todo o processo de troca de informação e valor entre a empresa e o mercado-alvo. Assume-se como uma principais vertentes da gestão e é responsável por grande parte do crescimento e do desenvolvimento económico de uma empresa. Tem como principal objectivo fazer com que um determinado produto seja facilmente comerciável
Plano de Marketing		Um Plano de Marketing que analise a situação actual, defina objectivos para a empresa, defina uma estratégia de marketing, tenha implícito um plano de acção e um conjunto de métricas para avaliá-lo, será uma ferramenta para planear, implementar e controlar todas as acções de vendas para qualquer empresa
Análise de Investimento	CAPM	O raciocínio por trás deste modelo é que os fluxos de caixa das operações devem ser descontados ao seu nível de risco, que é totalmente representado pelo custo de capital. Quando os fluxos de caixa representam a rentabilidade para todos os stakeholders após todas as despesas e reinvestimentos devem ser actualizados pelo WACC, em empresas já existentes. Quando os fluxos de caixa apresentam a rentabilidade apenas para os accionistas, como no caso dos projectos empreendedores, devem ser actualizados pelo Re.
	Medição do risco a partir dos principais factores específicos associados ao negócio	Este modelo defende que os fluxos de caixa devem ser actualizados com base no custo de capital próprio, $Re(u)$, que por sua vez é influenciado pela taxa de remuneração de aplicações financeiras sem risco e pelo prémio de risco económico do projecto. Após esta análise, deve-se definir a estrutura financeira, escolher e avaliar as fontes de financiamento e, por fim, reavaliar o projecto após endividamento com base no $Re(L)$, que resulta da adição do risco financeiro ao $Re(U)$.
	Critério de Avaliação de Investimentos	Definindo qual o cash flow a usar e utilizando o princípio do custo de oportunidade, os critérios de avaliação VAL, a TIR, o Índice de Rentabilidade e o Período de Recuperação de Investimento, permitem proceder á avaliação de um projecto de investimento e, consequentemente, avaliar o seu interesse económico.

III. Plano de Negócios – “Air Tours”

1. Descrição do Negócio

1.1. Origem

Este projecto tem origem numa oportunidade de mercado detectada pela equipa de gestão, resultante de uma evolução de dois mercados, o de turismo e o de experiências, que em conjunto com o interesse de um dos sócios pela aviação, despoletou a atenção para um serviço já presente em várias capitais mundiais, mas inexistente na capital portuguesa. Um serviço de *sightseeing* aéreo com base de operações na cidade de Lisboa.

1.2. A equipa de gestão⁹

Sócio nº1

É piloto profissional de aviões comerciais na TAP Air Portugal. No início da sua carreira voou na frota de médio curso, em Airbus 320 e Airbus 330. Actualmente voa na frota de longo curso em Airbus 330. Adicionalmente à sua experiência na TAP, é também certificado como piloto instrutor VFR/IRF pela Escola de Aviação AeroCondor, na qual exerceu funções de instrutor de voo básico e avançado.

Sócio nº2

É piloto profissional de aviões comerciais na TAP Air Portugal. Possui experiência de voo na TAP em A320 e A310 e é também certificado como piloto instrutor VFR/IRF pela Escola de Aviação AeroCondor, na qual exerceu funções de instrutor de voo básico e avançado. Actualmente voa na frota de médio curso em Airbus 320.

Sócio nº3

Licenciado em Gestão pela Universidade Nova de Lisboa e pós-graduado em Gestão de Marcas pelo ISCTE Business School (GIEM), exerce funções numa empresa distribuidoras de bebidas como gestor da área de Customer Marketing. No passado exerceu várias funções na empresa onde está actualmente, como por exemplo, assistente do Canal *On-trade*, assistente do Canal de *Brand Activation*.

⁹ Apresentada com maior detalhe em anexo

Sócio nº4

Licenciado em administração e gestão de empresas pela Universidade Católica de Lisboa e com um Master Business Administration em Finanças na Universidade Católica de Lisboa, possui experiência profissional como gestor de fundos de investimento da CaixaGest, sendo que actualmente actua como investidor privados em vários sectores dos mercados financeiros.

1.3. Visão e Missão

A visão deste projecto é proporcionar ao cidadão nacional e internacional momentos de evasão e lazer, quebrando a rotina diária e/ou enriquecendo a visita turística a Portugal.

Fazemo-lo através da experiência única que é visitar locais deslumbrantes num helicóptero, de forma segura, tirando partido do know-how dos seus administradores na aviação, entregando uma experiência de voo superior, a cada um dos seus tripulantes.

A “Air Tours” tem como missão “Oferecer, ao turismo português, experiências de valorização do território e cultura nacional, de forma inovadora e segura”.

1.4. Descrição do Serviço

O plano de negócio em análise visa apresentar um serviço inovador: a disponibilização de um Helicóptero, com base em Lisboa, que permita aos seus utentes contemplar a paisagem e monumentalidade do território português, agregando ao mesmo outros serviços, como a restauração.

O Serviço disponibilizado pela “Air Tours” terá como doca de estacionamento e operação, uma plataforma criada para o efeito na Estação Fluvial da Expo. O helicóptero sobrevoará os mais variados pontos turísticos da região de Lisboa e áreas circundantes, desde Sintra, Cascais, Belém, ao centro de Lisboa, Costa da Caparica, até Tróia ou Serra da Arrábida.

Os voos terão em média 20 minutos, oscilando a velocidade do aparelho entre o estático e os 120 nós, sensivelmente 0 km/h e 180 km/h.

2. Mercado

2.1. Contexto

Factores económicos

A economia portuguesa, à semelhança da grande maioria das economias mundiais, foi fortemente fustigada com crise económica despontada em 2008, cujas consequências agravaram-se ao longo do ano de 2009. A economia portuguesa verifica uma retracção de 3%, com a taxa de desemprego a ultrapassar a barreira dos 10%, segundo dados do INE. Deste modo, dado o estado das contas públicas portuguesas é expectável que, pelo menos, até 2013 não haja desenvolvimento económico em Portugal.

Aviação em Portugal

Historicamente, Portugal é um país com forte ligação à aviação desde os primórdios da aviação, com a travessia atlântica de Gago Coutinho e Sacadura Cabral, até à pioneira linha aérea imperial dos transportes aéreos portugueses que permitiu ligar o império colonial português em África na primeira metade do séc. XX. Porém, a evolução da sociedade portuguesa não registou particular desenvolvimento no estreitamento da relação entre os cidadãos e a indústria aeronáutica. Podemos, taxativamente, afirmar, que Portugal estará longe de acompanhar vários países como a Alemanha, Itália, Canadá e sobretudo os E.U.A., onde a aeronáutica está altamente desenvolvida e entranhada na cultura local, não só ao nível empresarial, como, em alguns casos, ao nível particular.

Turismo

O sector do turismo assume um papel estratégico na economia portuguesa e é este o sector que mais se desenvolveu na última década.

Numa perspectiva internacional, Portugal é um destino turístico altamente procurado, tendo sido em 2006 apontado pela Organização Mundial do Turismo um dos 20 maiores destinos do mundo. Anualmente Portugal recebe mais de 11 milhões de turistas, curiosamente, um valor superior ao total da população portuguesa. Portugal é, mundialmente, conhecido pelo Sol, praias, gastronomia e herança cultural e patrimonial. A nível regional, a costa algarvia e a ilha da madeira são os destinos mais procurados, mas o desenvolvimento da actividade turística tem beneficiado muitos outros destinos nacionais. É o caso da região da Grande Lisboa que, aproveitando o facto de ser a cidade capital e de ter ganho uma crescente notoriedade através da organização de reuniões, congressos, acontecimentos desportivos e outros eventos

internacionais de relevo (Capital Europeia da Cultura '94; Exposição Mundial '98; Campeonato Europeu de Futebol '04), vem-se tornando numa das escolhas prioritárias ao nosso país. O seu património cultural e histórico, bem como a sua situação privilegiada também têm contribuído para que o número crescente de navios de cruzeiro faça escala no Porto de Lisboa, contribuindo para o vasto número de turistas estrangeiros que visitam a cidade, rondando os 2 milhões por ano. De entre as várias proveniências, destaca-se o mercado espanhol, francês e alemão. Por tudo isto, é sem estranheza, que olhamos para o prémio de “Melhor Destino Europeu de 2010”, um prémio que vai confirmar todas as potencialidades da cidade.

Mercado das experiências

Importa ainda salientar um factor socio-cultural importante para o enquadramento deste projecto, que se prende com o crescimento do mercado de produtos e serviços de lazer, em especial na classe média-alta e alta, onde a procura de soluções idóneas que quebrem a rotina se revelam cada vez mais importantes. Tal facto não foi descurado por inúmeras empresas portuguesas (A Vida é Bela, Odisseias, Pulso, Heartbeat, Coolgift, Haliotis, Wine House, Ollem, Douro Acima) e estrangeiras (Smart Box, Wonderbox) que procuram adaptar ou criar as suas ofertas a estas necessidades (Cursos de Vinhos, Viagem de Balão, Mergulho, Spa)

2.2. Participantes de Mercado

O mercado, por agora generalizado como “Serviço de passeio aéreo”, é constituído pelas empresas que fornecem o serviço propriamente dito, as empresas de *Sightseeing*, e empresas que funcionam como intermediárias na relação entre o prestador de serviço e o cliente.

- Empresas de Sightseeing Aéreas – Airnibus, Porto Tours, Heli Tours, Heli Sul
- Empresas de Experiências – Mais de uma dezena de *players*, cada uma com vários produtos
- Hotéis – Mais de uma centena de *players*
- Agência de Viagens – Mais de uma dezena de *players*
- Companhias de Cruzeiros – Mais de uma dezena de *players*

2.3. Dimensão

A dimensão do mercado potencial é de 4.205.700¹⁰, agregando o mercado potencial nacional e internacional:

- Mercado nacional – 2.232.700, com base nos Censos de 2007 e estimativa do INE de 2008, para a população residente na grande área de Lisboa, classe ABC1
- Mercado internacional – 1.973.000, com base nos dados do Turismo de Portugal, para os visitantes estrangeiros hospedados em Lisboa em 2009

2.4. Tipologia do Cliente

O cliente-alvo do serviço prestado pela “Air Tours”, poderá ser classificado em duas classes distintas:

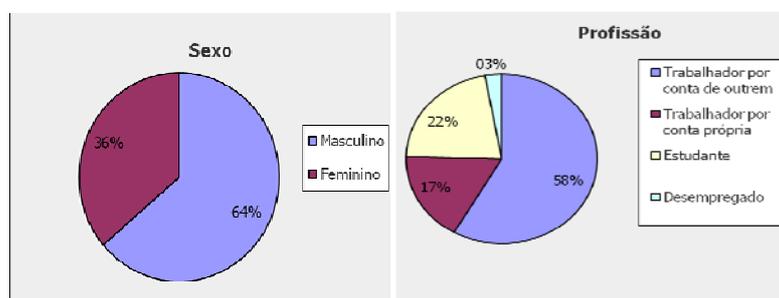
- Cliente Nacional – População (maioritariamente) residente na Grande Área de Lisboa, entre 20 e os 65 anos, classe ABC1, com a motivação de experienciar um voo de Helicóptero e/ou apreciar a paisagem e monumentalidade do território português.
- Cliente Estrangeiro – Turistas estrangeiros com motivações idênticas ao cliente nacional

2.5. Estudo quantitativo de mercado do serviço

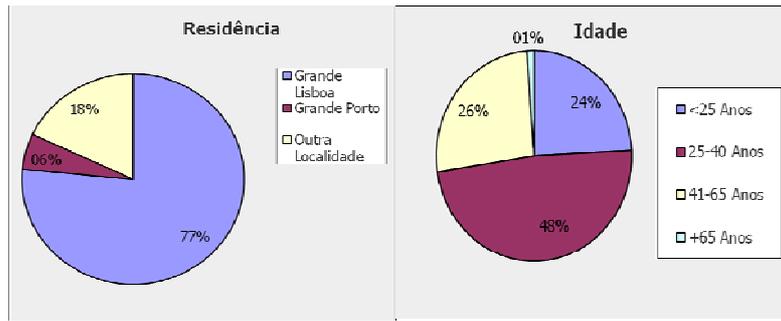
Para avaliar a viabilidade comercial do “serviço de transporte em helicóptero”, foi desenvolvido um estudo de mercado ao cliente nacional, mediante a seguinte amostra:

Universo: 300 Questionários

Figura 3 – Resultados do Questionário



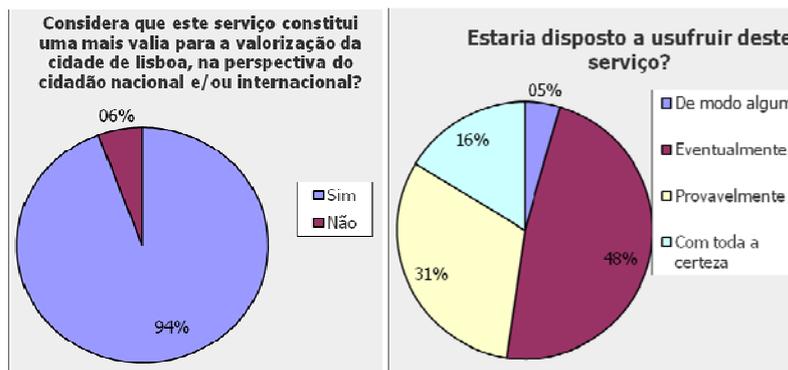
¹⁰ Para efeitos de contabilização do mercado potencial, considerou-se que o mercado nacional se cinge à zona de Lisboa, embora seja expectável que o mesmo se estenda a todo o espaço nacional.



Principais Conclusões

De acordo com os dados posteriormente apresentados, 94% da amostra considera que o serviço que a “Air Tours” se propõe a prestar, constitui uma mais-valia para a valorização da grande área de Lisboa, sendo que 47% serão, com probabilidade elevada, utentes do mesmo, e 48% também o serão, mas com probabilidade moderada.

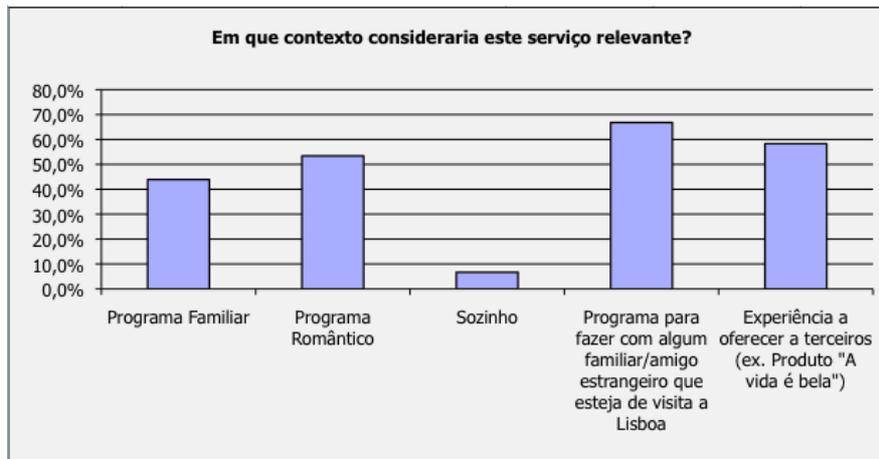
Figura 4 – Questionário de Análise ao Serviço



Destaque ainda para as diferentes motivações em que este serviço se apresenta relevante:

- 44% afirma ser um serviço apropriado para um programa familiar
- 53% considera o serviço ideal para um programa romântico
- 67% considera que este serviço seria uma boa forma de dar a conhecer a grande área de Lisboa a amigos/familiares estrangeiros
- 58% afirma encarar este serviço como uma boa experiência para oferecer a terceiros

Figura 5 - Questionário de Análise ao Serviço



Os critérios de escolha para usufruto deste serviço, prendem-se essencialmente na experiência de viajar num Helicóptero (46%) e o *sightseeing* privilegiado (58%), mediante um preço adequado (53%):

Figura 6 - Questionário de Análise ao Serviço



2.6. Estado de Desenvolvimento e Concorrentes

O mercado onde o serviço irá operar, encontra-se numa fase de desenvolvimento, mais concretamente numa fase embrionária, fruto do reduzido número de concorrentes. Podendo-se classificar, em relação à sua estrutura como um Oligopólio, visto que existem barreiras à entrada de novos prestadores de serviços, e não existem barreiras à entrada de novos clientes.

Esta concorrência é formada por empresas que prestam dois tipos de serviços:

- a. Transporte aéreo com fins de *sightseeing*, com descolagem e aterragem terrestre. Número de operadores: 2
- b. Transporte marítimo com fins de *sightseeing*. Número de operadores: 3

Dadas as discrepâncias existentes entre os serviços prestados pela “Air Tours” e os serviços anteriores enunciados que operam em Lisboa (apenas transporte marítimo), pode-se concluir que não existe uma concorrência directa, estando-se, por isso, a criar um segmento de mercado de raiz na cidade de Lisboa.

2.7. Canais de Distribuição

Os Canais de Distribuição disponíveis actualmente no mercado são:

- Internet – *Webpage* da marca, com discriminação dos pacotes, horários e serviço de compra
- Telefone – Linha directa com atendimento do operador de chão
- Ticketoffice – Compra do bilhete no respectivo Loft
- Intermediários – Disponibilização do serviço em pontos de venda intermediários (ex. Empresas de Experiências, Agências de viagens, Hotéis)

2.8. Benchmarks

A indústria internacional de turismo aéreo de helicóptero internacional é fértil em exemplos de empresas que prestam serviços idênticos ao serviço a desenvolver neste projecto, cujo elevado sucesso vem reforçar a viabilidade do serviço no território nacional:

- a. Roma: Existem várias empresas que providenciam serviços de *sightseeing* de 30 minutos por 350 €por pessoa.
- b. Londres: Londres dispõe de várias empresas que prestam o serviço de *sightseeing* local, oscilando os preços entre 105 e 200 Libras.
- c. Nova Iorque: Esta cidade possui várias empresas que disponibilizam voos de 10 a 20 minutos. Os voos de 20 minutos, iguais aos da “Air Tours”, estão disponíveis a partir de 215 USD por pessoa.
- d. Outros exemplos: Oslo, Miami, Como, etc.

2.9. Análise SWOT

Tabela 1 - Análise SWOT

<p style="text-align: center;">Oportunidades</p> <ul style="list-style-type: none"> • Receptividade do consumidor • Benchmarks de sucesso no estrangeiro • Desenvolvimento do turismo nacional • Crescimento do mercado de experiências 	<p style="text-align: center;">Ameaças</p> <ul style="list-style-type: none"> • Entrada de novos players no futuro
<p style="text-align: center;">Pontos Fortes</p> <ul style="list-style-type: none"> • Serviço Inovador • Expertise dos sócios • Viabilidade Comercial 	<p style="text-align: center;">Pontos Fracos</p> <ul style="list-style-type: none"> • Financiamento

2.10. Conclusão

Pela análise realizada em todos os pontos anteriores, pode-se concluir que o mercado onde o serviço “transporte em Helicóptero” irá operar, mostra-se altamente receptivo à prestação deste serviço. Adicionalmente, a localização do serviço em Lisboa, apresenta-se como um factor de vantagem competitiva, pois possibilita aos turistas nacionais e internacionais o usufruto do serviço sem terem de sair da cidade. A forma como este será prestado, é apresentado na secção seguinte.

3. Estratégia Competitiva

3.1. Proposta de Valor

A “Air Tours” tem como proposta de valor “voos de sightseeing ímpares”, dando aos seus utentes a oportunidade única de visitar locais turísticos numa perspectiva diferente, bem como proporcionar a experiência de viajar num Helicóptero.

A “Air Tours” surge em resultado de duas necessidades de mercado identificadas e não satisfeitas. Em primeiro lugar, o desejo do utente (inter)nacional em experienciar um voo num Helicóptero. Em segundo lugar, o desejo de os turistas poderem apreciar a paisagem e monumentalidade das regiões onde a “Air Tours” opera, numa perspectiva externa.

Podemos mesmo afirmar que a “Air Tours”, neste segundo caso, acaba por oferecer dois serviços distintos, mediante o utente em questão: Ao cliente nacional, que conhece a cidade de Lisboa (ou outras), permite-lhe contemplá-la numa perspectiva nunca antes vista; ao cliente estrangeiro, que não conhece a cidade de Lisboa, permite-lhe conhecê-la como um todo, demorando-se nas paisagens e monumentalidades que (lhe) forem mais importantes.

3.2. Vantagem Competitiva

A principal vantagem competitiva da “Air Tours” é a localização da sua base operacional que possibilita aos seus clientes um serviço de *sightseeing* aéreo seguro, cómodo e inesquecível, num helicóptero, sem terem de sair da cidade de Lisboa. A única empresa actualmente presente no mercado de *sightseeing* de helicóptero utiliza como base de operações o aeródromo de Tires, o que estrategicamente revela-se um grande constrangimento relativamente ao esforço que é exigido ao cliente para poder usufruir deste tipo de serviço.

Adicionalmente, a equipa que irá gerir a “Air Tours” possui bastante experiência em aviação, marketing e finanças. Precisamente as três áreas em que um projecto deste tipo exige excelência, para que seja um sucesso. Todos possuem histórias de sucesso nas suas carreiras profissionais e as competências necessárias para executar este plano de negócios e, caso seja necessário, adaptarem-se a qualquer tipo de vicissitude que possa ocorrer.

4. Plano de Marketing

4.1. Segmentação, *Target* e Posicionamento

4.1.1. Público-alvo

O nosso cliente alvo poder-se-á segmentar em 3 clusters distintos de clientes-tipo finais:

- a) Consumidor Privado Nacional – Com idades compreendidas entre os 25 e os 65 anos, de classe social Média Alta e Alta, este cliente tradicionalmente procura novas experiências, que enriqueçam os seus períodos de lazer. Os mesmos são tradicionalmente preenchidos por refeições em restaurantes de preço médio-alto, viagens, actividades e desportos outdoor (fotografia, curso de sushi, canoagem, etc.)

- b) Consumidor Privado Estrangeiro – Com idades compreendidas entre os 25 e os 65 anos, com poder de compra equiparado ou superior ao cidadão nacional de classe Média Alta, este consumidor procura meios que o permitam conhecer as melhores paisagens e monumentalidades dos locais que visita, com o detalhe possível, dentro do reduzido tempo de estadia. Previamente a efectuar esta viagem, este consumidor habitualmente mune-se de referências seguras, que o permitam maximizar o tempo de visita, sejam elas pessoais (amigos, família) ou edições comerciais para o efeito (American Express, Revistas de Viagens). À chegada ao destino e durante a estadia, fruto da mesma avidez de maximização do tempo em visita, todas as recomendações da população local são tidas em conta e tendencialmente aceites. É o caso da informação proactivamente procurada (Centros de Informação, Livros da Cidade, Internet), tal como a informação reactivamente recebida (Restaurantes, Hotéis). De frisar ainda, o facto de este consumidor procurar, com grande frequência, documentar as várias paisagens vistas, monumentos visitados e experiências vividas, seja através do recurso à fotografia, filmagem ou aquisição de *merchandising*.

- c) Cliente Empresarial Nacional – Empresas que procurem serviços inovadores para os seus colaboradores (actividades de *brand building*, festas de empresa, etc.) ou para as suas *corporate relations* com clientes

Tabela 2 - Características do Cliente Alvo

INDICADORES	CLIENTE ALVO
-------------	--------------

Natureza	Característica	Nacional privado	Estrangeiro privado	Nacional empresarial
Geográficos	Origem	Grande Lisboa	Mundial	Todo o país
Demográficos	Faixa etária	25-65	25-65	N/A
	Classe social	Média/Media Alta	Todas as classes	N/A
Psicográficos	Estilo de Vida	<ul style="list-style-type: none"> Vida profissional preenchida, procurando experiências evasivas que enriqueçam o período de lazer 	<ul style="list-style-type: none"> Disponibilidade física para viajar Poder compra equiparado ou superior ao cidadão nacional de classe média/media alta 	<ul style="list-style-type: none"> N/A
	Atitude	<ul style="list-style-type: none"> Atitude positiva para com o seu <i>work/life balance</i> Proactivos na procura de novos produtos/experiências 	<ul style="list-style-type: none"> Máximo de conhecimento no curto espaço de tempo de visita Procura sugestões de amigos e/ou publicações 	<ul style="list-style-type: none"> Premeia os colaboradores Fomenta boas relações com clientes
Comportamentais	Hábitos de consumo	<ul style="list-style-type: none"> Habitualmente procura actividades de lazer fora de casa (Restaurantes, Viagens, Desportos Outdoor) Raramente visita a cidade de Lisboa numa perspectiva turística, a menos que tenha uma proposta inovadora 	<ul style="list-style-type: none"> Procura activamente meios e serviços para visitar as cidades Procura experiências inovadoras se colmatarem a sua necessidade primária (conhecer a cidade e a sua cultura) 	<ul style="list-style-type: none"> Ocasionalmente procura produtos/serviços valorizados pelos colaboradores Ocasionalmente procura produtos/serviços que estreitem relações com clientes
	Benefícios procurados	<ul style="list-style-type: none"> Momentos evasivos que reforcem o sentimento de "out of work" Aproveitar o reduzido tempo de lazer 	<ul style="list-style-type: none"> Conhecimento da cidade Desfrutar da estadia Elementos que permitam recordar a viagem 	<ul style="list-style-type: none"> Mostrar consideração/gratidão (colaboradores) Benefícios comerciais (clientes)
	Frequência de compra	<ul style="list-style-type: none"> Frequente (Jantares fora de casa, viagens) 	<ul style="list-style-type: none"> Muito frequente (quando está em viagem) 	<ul style="list-style-type: none"> Ocasional
	Local de compra	<ul style="list-style-type: none"> Casa (internet, telefone); Distribuidores (Fnac, Worten) Produtores (Restaurantes) 	<ul style="list-style-type: none"> Casa (Internet) Hotel Pontos turísticos 	<ul style="list-style-type: none"> Empresa (Internet, Telefone)
	Ocasões de compra	<ul style="list-style-type: none"> Para terceiros - Ocasões especiais (Anos, Natal) Para consumo próprio - Alturas de menor sobrecarga profissional 	<ul style="list-style-type: none"> Em viagem 	<ul style="list-style-type: none"> Balanço do negócio (Colaboradores) Timings importantes para a gestão da relação com clientes (clientes)
	Estímulos à compra	<ul style="list-style-type: none"> Inovação Impacto no receptor da oferta Recomendação de amigos/<i>opinion-leaders</i> Sensibilidade média ao preço Segurança da experiência Atendimento 	<ul style="list-style-type: none"> Recomendação de amigos/ população local/ publicações turísticas Baixa sensibilidade ao preço Atendimento 	<ul style="list-style-type: none"> Impacto no receptor da oferta Sensibilidade ao preço baixa

4.1.2. Posicionamento

A “Air Tours” posiciona-se como o único *player* na cidade de Lisboa a providenciar uma experiência de voo inovadora, em que se conhece a grande Lisboa e não só, numa perspectiva única e desconhecida, até agora, para o turista.

4.2. Estratégia de preços

A “Air Tours” seguirá uma estratégia de pricing de desnatação por duas razões distintas:

- Universo da marca está associado a valores de lazer, experiência e alguma luxúria, com um valor percebido habitualmente elevado.
- O seu estatuto de *first mover* permite-lhe estabelecer o nível de preços do segmento

Desta forma a “Air Tours” procurará alcançar rapidamente um volume de negócio interessante ou, se quisermos, conseguir conquistar uma quota de mercado elevada no segmento das “experiências”, bem como nos serviços de “sightseeing”, recorrendo a um preço atractivo, com o apoio de um plano de publicidade robusto.

De acordo com esta política, os produtos “Air Tours” terão um preço mínimo de 130 € por passageiro com IVA, com a possibilidade de fechar o voo por 310 € com IVA. Todos os serviços adicionais serão cobrados à parte. Serão realizados descontos a grupos de 4 pessoas e a famílias com 2 menores no mínimo de, respectivamente, 10% e 15%.

4.3. A Marca

A “Air Tours”, com as respectivas extensões, será a marca-*umbrella* de todos os serviços a serem desenvolvidos pela “Air Tours”, no domínio de turismo aéreo. A mesma será registada junto do organismo competente, assim como o serviço prestado. Existirão possíveis extensões da marca, à luz de uma lógica monolítica (ex. “Air Tours” | Lisbon; “Air Tours” | Cascais; “Air Tours” | Algarve; “Air Tours” | Barcelona).

MARCA: “AIR TOURS”

A marca “Air Tours”, nasce da conjugação das duas propostas de valor que a mesma oferece ao seu cliente: Ver a paisagem e monumentalidade portuguesa do ar (“Air”) e desfrutar de um *tour* num Helicóptero (“Tours”).

SUB-MARCA: “AIR TOURS” | LISBON

A Sub-marca “Air Tours” Lisbon, procura, de forma directa, aproveitar a *brand awereness* da marca-*umbrella* “Air Tours”, clarificando a sua variante, que estará sempre ligada à cidade onde esta opera (Lisbon, Barcelona, etc)

SIMBOLO:

O símbolo da marca “Air Tours” assenta na estilização de um Helicóptero, fazendo um *link* directo para o serviço prestado pela marca.

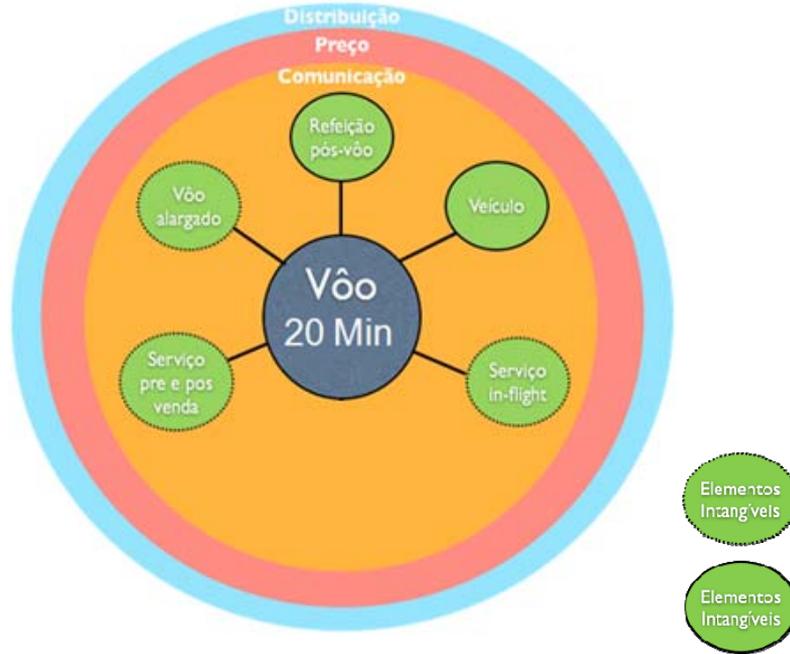
Ilustração 1 - Logótipo



4.4. Produto

Embora todos os produtos da marca “Air Tours” tenham como denominador comum a viagem no Helicóptero, todos eles terão características distintas, adaptadas às diferentes necessidades dos clientes. Assim sendo, poder-se-á dizer que o serviço da base da “Air Tours” consiste no voo de 20 minutos, tendo ainda como serviços periféricos o almoço/jantar num dos restaurantes parceiros ou outros serviços alternativos, previamente acordado.

Figura 7 – Factores influenciadores do produto



Este rol de serviços base e periféricos, conjuga-se mediante 5 produtos disponíveis:

Tabela 3 - Produtos Comercializados

Produto	Descrição	Público-alvo
Standard “Air Tours”	- Vôo de 20 minutos no itinerário previamente escolhido	- Todos
You and Me “Air Tours”	- Vôo de 20 minutos com jantar para dois	- Cliente Nacional Privado
Dinner “Air Tours”	- Vôo de 20 minutos, no itinerário escolhido, seguido de um almoço/jantar num dos restaurantes parceiros	- Cliente Nacional Privado - Cliente Estrangeiro Privado
My Air Tour	- Vôo com duração e itinerário definidos pelo cliente	- Todos
Corporate “Air Tours”	- Vôo com duração e itinerário definidos pelo cliente e serviços adicionais solicitados	- Cliente Nacional Empresarial

4.5. Promoção

O plano de promoção da “Air Tours”, assentará em 5 pilares fundamentais:

- A. Divulgação *Below The Line*
- B. Media

- C. Relações Públicas
- D. *Relationship Marketing*
- E. Incentivos ao consumidor

Tabela 4 - Incentivos ao Consumidor

What	Where	How
Divulgação	<ul style="list-style-type: none"> - Pontos de turismo - Aeroporto - Hoteis - Publicações de turismo 	<ul style="list-style-type: none"> - Prospecto Seaplane - Referenciação
Media	<ul style="list-style-type: none"> - Internet - Revista - Jornal 	<ul style="list-style-type: none"> - Referenciação em sites de turismo e lazer relevantes - Link para site seaplane - Inserção em revistas de Lazer - Referenciação em revistas de Companhias Aéreas - Publireportagem
Relações públicas	<ul style="list-style-type: none"> - Opinion leaders 	<ul style="list-style-type: none"> - Envio de press release - Press open day - Convite a personalidades e televisão
Incentivos	<ul style="list-style-type: none"> - Discount books - Agências de viagens 	<ul style="list-style-type: none"> - Voucher de desconto - Packs de viagem (avião, cruzeiro)
Relationship Marketing	<ul style="list-style-type: none"> - Base de dados Seaplane 	<ul style="list-style-type: none"> - Comunicações próprias

4.6. Distribuição

A distribuição da “Air Tours” será feita através de uma estratégia de distribuição selectiva assente em dois canais:

Canal Directo – Loja Virtual (Website), Loja Telefónica e *Ticketoffice* (Compra do bilhete no Loft “Air Tours”, na Estação Fluvial da Expo)

Canal Indirecto – Disponibilização do serviço em pontos de venda intermediários (privilégio dado a Agências de viagens e Hotéis, pois as empresas de experiências retiram muito valor ao negócio)

4.7. Síntese

A Estratégia de Marketing da “Air Tours” contemplará diferentes planos de comunicação e de acção para os diferentes segmentos de públicos-alvo. Esquemática e sucintamente, podemos ilustrar a mesma da seguinte forma:

Figura 8 – Estratégia de Marketing para turista nacional



Figura 9 - Estratégia de Marketing para turista internacional



5. Exposição Operacional

Introdução

Neste ponto pretende-se explicar sucintamente as metodologias já experimentadas internacionalmente, que virão a ser implementadas neste projecto.

5.1. Processos e entidades certificadoras

É crucial para que se entenda a total viabilidade de certificação deste projecto, a noção de dois factores fundamentais:

- Este tipo de operação comercial é executada e certificada há dezenas de anos em diversos outros países e;
- As legislações pelas quais se regem as respectivas autoridades competentes, neste caso aérea e marítima, são universais, isto é, idênticas em todos os países.

Constata-se assim que, naturalmente, não se levantam quaisquer obstáculos à certificação da operação. Esta operação padece da certificação de duas entidades e do aval de outras três.

Ao que concerne as autoridades certificadoras, estas são, o Instituto Nacional de Aviação Civil, I.P., e Capitania do Porto de Lisboa. Ao primeiro compete a certificação da estrutura da companhia e de todas as operações aéreas e ao segundo a certificação de todas as operações marítimas.

A Skytours, holding que irá deter a “Air Tours”, vai contratualizar integralmente a sua operação com uma companhia aérea já existente e completamente certificada, a Aerovip. Deste modo, a Skytours integra-se nos sistemas de controlo de segurança e qualidade já completamente acreditados pelo INAC. Esta estratégia oferece à Skytours um diferente leque de vantagens estratégicas, nomeadamente a mais fácil rápida certificação das operações junto do INAC.

As operações marítimas, especificamente ao nível de navegação e condições de segurança a observar, serão também fiscalizadas e certificadas pela Capitania do Porto de Lisboa.

Respeitante às outras três entidades envolvidas, a Autoridade do Porto de Lisboa dará o seu aval aquando do fim do processo certificação com a Capitania de Porto de Lisboa.

Outra entidade de natural relevância para a concretização da operação é a NAV, Controlo Aéreo de Lisboa, pois regula todo o tráfego aéreo nas áreas a operar.

Por fim damos conta da não menos importante entidade com a qual a “Air Tours”, marca da Skytours Lda irá lidar, a Transtejo. Assumindo mesmo um posicionamento de parceiro, será a partir de plataformas desta empresa que a Skytours irá desenvolver a sua actividade.

5.2. Apresentação geral das operações

O percurso executado pelo passageiro “Air Tours” começa num pequeno Loft, ou Stand, onde o passageiro é recebido e alguns procedimentos são iniciados. De seguida, entra na estação, através da qual irá aceder ao pontão de embarque. Aqui, acompanhado pelo “ground crew” e pelo Piloto do helicóptero, embarca. Após o voo, o percurso faz-se no sentido inverso. Todos os processos aqui sucintamente descritos serão executados de acordo com a legislação aplicáveis e de acordo com qualquer outra exigência das autoridades relevantes, nomeadamente os procedimentos marítimos regulados pela Capitania de Lisboa.

5.3. Análise dos procedimentos, estruturas e áreas operacionais

5.3.1. Recepção do passageiro no Loft/Stand

Procedimentos

De forma a fazer face à especificidade e qualidade exigida para esta operação, no entender da “Air Tours”, é factor determinante a utilização de um espaço próprio.

Uma das principais componentes de segurança de operação são os procedimentos técnicos especificados no Regulamento (CE) n.º 859/2008, que estipula as normas técnicas de aviação comercial, especificamente a Subparte J. No Loft, os passageiros serão recebidos pelo “ground crew” e piloto, caso este não esteja a voar. Nesta fase os clientes deparam-se com uma sala de espera onde lhes será descrito sucintamente de que forma se irão desenrolar os acontecimentos. De seguida, o “ground-crew” iniciará os importantes procedimentos técnicos. Destes destacamos o “Briefing” de segurança, onde são abordados assuntos como saídas de emergência e utilização de equipamento de emergência e todo o processo de peso e centragem.

Constata-se também que ao nível comercial se torna mais confortável a utilização de uma área própria para os passageiros Skytours, culminando numa experiência ainda mais agradável.

Adicionalmente, este Loft, será utilizado também como plataforma de exposição da marca “Air Tours” e dos apoios/patrocínios institucionais.

5.3.2. Estrutura e área

Este espaço assumirá a forma de um “Stand” completamente amovível. O *Loft* terá as seguintes dimensões:

- 7 metros de comprimento
- 3 metros de Largura

A imagem cuidada do *Loft*, a sua total mobilidade e área reduzida serão contributos essenciais para a integridade paisagística do local onde este será instalado, contribuindo mesmo para uma melhoria desta.

Localizado, de acordo com o decreto-lei 75/2009 de 31 de Março, na área adjacente ao edifício estará inserido na área de jurisdição da Autoridade do Porto de Lisboa, actualmente concessionada à Transtejo.

a. Embarque e desembarque

Estes procedimentos far-se-ão através da própria estação fluvial de Expo com acesso aos passadiços e pontões. A “Skytours” irá utilizar um pontão específico construído para o helicóptero acoplado a um já existente pontão da Transtejo. Este pontão específico já foi projectado por uma empresa especialista e altamente experimentada nesta área, inclusive na área do Porto de Lisboa. Assim, não se prevê quaisquer obstáculos á certificação do mesmo.

Com o helicóptero pousado e estático, e com a presença dos dois tripulantes, piloto e “ground crew”, os passageiros subirão para o helicóptero. Os demais pormenores de segurança estão a ser estudados pelas autoridades competentes, nomeadamente, Capitania do Porto de Lisboa e departamento de segurança da autoridade do Porto de Lisboa.

b. Operações marítimo-aéreas

No pontão, com os passageiros a bordo, o Piloto Comandante lança o motor. Aí desenrolar-se-á a fase propriamente dita do voo. Nesta fase é de salientar algumas regras básicas. O helicóptero terá uma área de descolagem e aterragem prevista e certificada pelo INAC e Capitania de Lisboa. Equipado com rádios aéreos e marítimos, o helicóptero mantém-se em

contacto constante com as respectivas torres de controlo. Sendo que estas são sempre avisadas 10 minutos antes da saída do voo.

5.4. Análise SWOT Operacional

Tabela 5 - Análise SWOT Operacional

FACTORES INTERNOS	
PONTOS FORTES	PONTOS FRACOS
Elevado nível de exigência de recrutamento do pessoal operacional	Relativa experiência na operação de helicóptero
Investimento na formação profissional de pessoal	
Linhas de orientação operacional definidas por experientes pilotos de linha aérea com elevados “standards” de qualidade	
Investimento em manutenção da aeronave	
“Outsourcing” recorrendo a empresas de grande experiência em algumas áreas operacionais	
FACTORES EXTERNOS	
OPORTUNIDADES	AMEAÇAS
Existência de operadores estrangeiros experientes dispostos a cooperar na estruturação da operação	Alguma lentidão em finalizar processos de certificação causada pela inexistência de legislação nacional
Área de operação, rio Tejo, apresenta boas condições geográficas e meteorológicas para o desenrolar da mesma.	Como em qualquer transporte aéreo, sujeito à variação da meteorologia, inclusive estado do mar
Forte abertura para a certificação da operação por parte das autoridades	

5.5. Etapas para lançamento do serviço

O desenvolvimento deste projecto implica a conclusão de 4 etapas distintas.

a. Requisitos Legais

Todo o processo de legalização é do conhecimento dos promotores e encontra-se em desenvolvimento pelos sócios nº 1 e nº 2, a saber:

INAC → Aprovação da operação da Companhia Aérea

NAV → Controle Aéreo

APL → Autorização de movimentação e utilização da área marítima

Capitania de Lisboa → Autorização fiscal de movimentação e utilização da área marítima

b. Requisitos Técnicos

Fruto do *expertise* dos sócios nº 1 e nº 2 em aeronaves, a área técnica encontra-se, integralmente, garantida pelos mesmos.

c. Estratégia Comercial

Toda a estratégia comercial estará maioritariamente ao cargo do sócio nº 3, cuja formação em Gestão de Empresas e Gestão de Marcas, bem como o exercício corrente da actividade, como *Customer Marketing Channel Manager* de uma multinacional de bens de consumo, garantem uma direcção clara e sustentada do serviço prestado pela “Air Tours”.

d. Aquisição e Contratação dos factores produtivos e administrativos

A “Air Tours” terá todo equipamento necessário para oferecer aos seus clientes um voo seguro e confortável, desde as estruturas de apoio (plataformas, barco de apoio) a staff especializado (pilotos, ground crew, nadador salvador), passando pelo seu activo-chave (helicóptero).

6. Planeamento Financeiro Estratégico

6.1. Decisão de Investimento

De seguida é apresentado o mapa de *cashflows* actualizados do projecto:

Tabela 6 - Mapa de *Cashflow* do projecto

Valores em EUR	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017	2018	2019	2020	2021	2022
1.Proveitos Operacionais												
1.1.Vendas e Prestação de Serviços	0	241.511	328.777	419.602	428.414	524.892	535.915	547.169	558.660	570.392	582.370	594.600
	0	241.511	328.777	419.602	428.414	524.892	535.915	547.169	558.660	570.392	582.370	594.600
2.Custos Operacionais												
2.1.Custo Produção	0	25.977	35.076	44.545	45.481	55.540	56.706	223.342	59.113	60.354	61.622	62.916
2.2.Fornecimentos e Serviços Externos	0	73.673	71.972	73.484	75.027	76.603	78.211	79.854	81.531	83.243	84.991	86.776
2.3.Custos com Pessoal	0	134.881	137.714	140.606	143.558	146.573	149.651	152.794	156.002	159.279	162.623	166.038
2.4.Custos Diferidos	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
	0	234.531	244.762	258.635	264.066	278.716	284.569	455.989	296.646	302.875	309.236	315.730
3.Cash flow Operacional												
3.1.EBITDA	0	6.981	84.015	160.967	164.347	246.177	251.347	91.180	262.014	267.516	273.134	278.870
3.2.Imposto sobre o Rendimento	0	0	0	-794	-20.608	-43.388	-49.836	-18.346	-41.688	-54.099	-55.580	-57.093
	0	6.981	84.015	160.173	143.739	202.789	201.510	72.834	220.326	213.417	217.554	221.777
4.Cash flow dos Investimentos												
4.1.Capital Fixo	743.903	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
4.2.Fundo de Maneio Necessário	0	-10.900	973	12	155	-597	-376	1.816	4.989	-1.903	-501	-511
	743.903	-10.900	973	12	155	-597	-376	1.816	4.989	-1.903	-501	-511
5.Valor de Continuidade	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	1.182.061
6.Cash Flow do Projecto	-743.903	17.881	83.042	160.161	143.584	203.386	201.886	71.018	215.337	215.320	218.054	1.404.349
7.Cash Flow Actualizado Acumulado	-643.347	-629.975	-576.377	-487.162	-418.134	-333.747	-261.455	-239.507	-182.072	-132.507	-89.187	151.600
TIR do Projecto	19,4%											
VAL do Projecto	151.600		Ke(U) @	13,5%								
PRI (Payback Period)	12											
Índice de Rendibilidade	1,2											

Notas:

- Rubrica correspondente às receitas geradas pelo projecto. Foi pressuposto, com base na política de preços, uma receita média por voo de 460 € Adicionalmente, o helicóptero voará 179 dias/ano, o que corresponde a 7 meses de actividade. Entre 2012 e 2016 (ano cruzeiro), o número de voos por ano incrementa, em média, 19%.
- Corresponde a todos os custos operacionais do projecto.
- Corresponde ao *Cashflow* operacional, resultante da diferença entre os proveitos e os custos operacionais, depois de imposto sobre EBIT ($T=26,5\%$)
- Corresponde ao *Cashflow* financeiro que resulta da soma entre o Capex e as necessidades de fundo maneio
- O valor de continuidade ¹¹ é igual ao $EBIT (1-T)_{2022}/Re(U)_{2022}$
- O *Cashflow* do projecto = *Cashflow* operacional – *Cashflow* financeiro + Valor de continuidade
- O *Cashflow* actualizado acumulado é obtido através do quociente entre $\sum FCF_n$ e o índice de actualização. Este ultimo é igual a $(1+Re(U)_n)*(1+inflação_n)*$ índice de actualização $n-1$

Numa primeira fase, em concordância com o disposto na Revisão de Literatura, é analisada a viabilidade económica do projecto.

¹¹ Em anexo é abordado o tema do valor residual, também analisado.

O horizonte temporal usado é de 12 anos. Embora possa parecer algo prolongado, foi tomada esta opção porque o período de vida útil mínimo do principal imóvel no investimento é de 12 anos. Adicionalmente, a duração do financiamento ficou definida em 10 anos. Como tal, para englobar todo o período de vida útil do investimento em imobilizado e para ilustrar todo o *cashflow* da dívida, foi decidido que a vida útil do projecto seja de 12 anos.

Para analisar a viabilidade económica do projecto, utiliza-se o método de cálculo do FCFE para cálculo dos *Cash Flows*. Sendo a taxa de actualização dos promotores do projecto calculada através do CAPM, pressupondo uma taxa de juro sem risco de 6,5 % e um prémio de mercado de 6 %.

Para calcular o Beta *unlevered* (β_u), factor que representa o risco específico do projecto sem endividamento, recolheram-se dados de 2 empresas que actuam na indústria de *sightseeing* e replicou-se, para este projecto, a média do Beta u destas 2 empresas. O cálculo da fórmula, constante na revisão de literatura, resultou numa taxa de desconto sem endividamento, $Re(U)$, para os promotores de 13,5%.

Este valor coincide com a outra metodologia exposta na revisão de literatura, na qual o $Re(U)$ deve ser calculado com base na soma entre a taxa de juro sem risco (R_f) e o prémio económico de mercado (Pr), assumindo este último valor um intervalo, tipicamente, compreendido entre os 3% e os 8%. Para determinar o Pr é necessário identificar os principais factores de risco económico deste projecto. Estes são:

- Risco de Mercado - Considera-se este risco moderado, na medida em que a concorrência é inexpressiva face ao mercado potencial que manifesta interesse no serviço. A “Air Tours” no seu ano cruzeiro estará a realizar 1.320 voos por ano. Sendo que a capacidade do helicóptero é de 4 passageiros, o número máximo de passageiros que irá voar no helicóptero é de 5.280 pessoas/ano. Tendo em conta o mercado potencial de 4.205.700 (analisado anteriormente), é considerado que no seu ano cruzeiro a “Air Tours” satisfaz menos de 1% deste mercado, o que fornece um elevado nível de conforto à facturação estimada no plano de negócio.
- Avaria técnica do helicóptero - Este risco será mitigado através da obrigatoriedade da existência de um contrato com uma empresa certificada de manutenção. Todos os riscos serão comportados por essa empresa, que adicionalmente será responsável pela manutenção do helicóptero.

- Recursos humanos - Criação de um departamento de instrução, no qual os pilotos serão obrigados, durante o exercício anual, a cumprir um programa de treino técnico.
- Qualidade e segurança - Existirá um gabinete de qualidade que, de acordo com os *standards* específicos da aviação, supervisionará os departamentos técnicos e de instrução através de auditorias regulares.

O CAPM veio definir o prémio económico do projecto nos 7%, ou seja, quase no limite superior do intervalo proposto por Damodaran e Menezes para países como Portugal. Indicando, assim, uma convergência, neste caso, entre ambas as metodologias.

Relativamente à avaliação do investimento, conclui-se que o valor actual líquido (VAL) do projecto é positivo, o que significa que é economicamente viável. O VAL positivo significa que os promotores do projecto conseguirão recuperar totalmente o capital inicialmente investido e adicionalmente irão obter um acréscimo da sua riqueza correspondente a 151.600 € pelo que, nestas circunstâncias, se pode recomendar a implementação do projecto.

O Índice de Rendibilidade confirma a avaliação do VAL visto que assume um valor superior a 1, o que indica que o VAL é positivo e como tal, o projecto é viável.

De igual modo, a TIR também confirma a viabilidade económica do projecto, pois é igual a 19,4% e, conseqüentemente superior à taxa de actualização média. Adicionalmente conclui-se que o período de retorno do investimento actualizado é de 12 anos.

6.2. Decisão de Financiamento

A estrutura financeira escolhida pelos promotores do projecto para fazer face às necessidades financeiras do projecto é a seguinte:

Tabela 7 – Estrutura Financeira

	Participação	Valor (€)
Capital Próprio	60 %	446.463
Capital Alheio	40 %	297.642
Capital Total	100 %	744.105

O projecto necessitará de um financiamento total de 744.105 €¹² em 2011, dos quais 60% será providenciado pelos accionistas e os restantes 40% será através de empréstimos bancários. De entre todas opções de financiamento disponíveis escolheu-se, devido às restrições de uma PME, um empréstimo bancário junto de uma instituição, a definir, localizada em Portugal.

A taxa de financiamento através de capitais alheios do projecto é fixa, e é de 8%, com base nas cotações de mercado actuais. O empréstimo durará 10 anos e utilizar-se-á o método das prestações constantes por ser aquele que em termos de valor e de facilidade operacional e administrativa, melhor se ajusta ao projecto.

Este empréstimo terá como garantia a venda posterior dos bens adquiridos no investimento inicial, com a devida amortização, como o helicóptero, instalações, *headsets*, coletes salva-vidas, entre mais.

Tendo em conta a estrutura financeira desejada, deve-se analisar a viabilidade económica do projecto após financiamento. Para o efeito, calculou-se o Beta L. Juntando esta última variável à taxa de juro sem risco e ao prémio de mercado, de acordo com a fórmula do CAPM descrita na Revisão de Literatura, calculou-se a taxa de desconto para os accionistas. Esta taxa é igual a 16,9 %.

Subsequentemente à análise numa perspectiva do FCFE, calcula-se o FCFE através da adição ao FCFE do efeito fiscal dos encargos financeiros e do *cashflow* do serviço da dívida e depois actualiza-se à taxa de desconto para os accionistas depois de endividamento.

Tabela 8 - Mapa de *Cashflow* do accionista

Valores em EUR	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017	2018	2019	2020	2021	2022
8.Cash Flow Accionista												
8.1.Cash Flow do Projecto	-743.903	17.881	83.042	160.161	143.584	203.386	201.886	71.018	215.337	215.320	218.054	222.288
8.2.Cash Flow do Serviço da Divida	297.561	-17.939	-83.042	-55.939	-46.420	-44.039	-41.659	-39.278	-36.898	-34.517	-32.137	0
8.3.Efeito fiscal dos Encargos Financeiros	0	6.308	6.433	5.187	4.416	3.785	3.154	2.523	1.892	1.262	631	0
8.4.Valor de Continuidade	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	942.776
	-446.342	6.250	6.433	109.408	101.580	163.132	163.382	34.263	180.332	182.065	186.548	1.165.064
9.Cash Flow Actualizado Acumulado	-374.715	-370.310	-366.512	-312.397	-270.303	-213.670	-166.151	-157.802	-120.990	-89.852	-63.124	76.726
TIR Accionista	22,4%											
VAL Accionista	76.726					Ke(U) @ 16,9%						
PR (Payback Period)	12											
Índice de Rendibilidade	1,9											

Notas:

1. O *Cashflow* accionista decorre da soma entre o *cashflow* do projecto, o *cashflow* do serviço da dívida, o efeito fiscal dos encargos financeiros e o valor de continuidade ($FCFE_{2012}/Re(L)_{2012}$)
2. O valor de continuidade é igual ao $EBIT(1-T)_{2022}/Re(L)_{2022}$

¹² A discriminação do Investimento encontra-se em anexo

3. O *Cashflow* actualizado acumulado é obtido através do quociente entre $\sum FCFE_n$ e o índice de actualização. Este último é igual a $(1+Re(L)_n) \cdot (1+\text{inflação})^n \cdot \text{índice de actualização}_{n-1}$

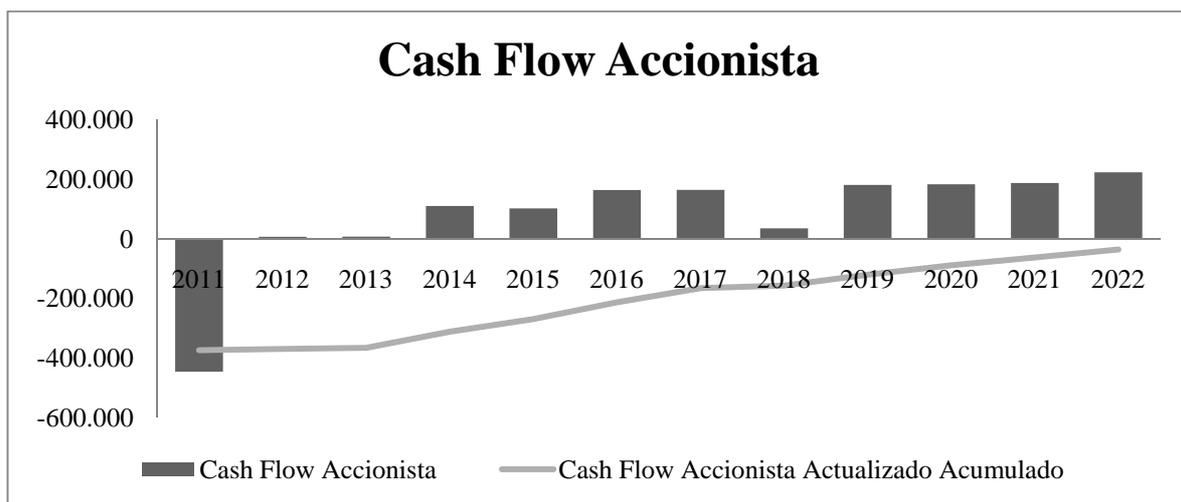
Conclui-se que o valor actual líquido (VAL) do projecto para os promotores é positivo, o que significa que é economicamente viável e, por conseguinte, pode-se avançar com o empreendimento. Os promotores do projecto, além de conseguirem recuperar totalmente o capital inicialmente investido, obterão um acréscimo da sua riqueza correspondente a 76.726 €

A TIR, cujo valor é unicamente influenciado pelos valores previsionais dos *cash flows* anuais, constitui a taxa máxima de actualização que o projecto suporta. Sendo a TIR igual a 22,4%, não somente confirma a viabilidade económica do projecto, como a extensão da sua diferença relativamente à taxa de desconto nominal, ou seja, 3,1% (22,4% - 19,3%), constitui uma “almofada” para atenuar os efeitos de contingências relacionadas com os pressupostos previsionais.

O Índice de Rendibilidade confirma a avaliação do VAL, visto que assume um valor superior a 1, o que indica que o VAL é positivo e como tal, o projecto é viável.

Adicionalmente, é possível verificar, através do gráfico abaixo, que o período de recuperação de investimento por parte dos accionistas é de 12 anos.

Ilustração 2 - Período de Recuperação de Investimento Actualizado



6.3. A Interação da Decisão de Investimento e de Financiamento

Após a avaliação do projecto antes de endividamento com os *cash flows* actualizados à taxa escolhida pelos promotores, $Re(U)$, e a avaliação após endividamento com os *cash flows*

actualizados à taxa de desconto com o efeito da dívida, $Re(L)$, deve-se proceder à análise para verificar se o recurso ao financiamento foi, ou não, vantajoso.

Tabela 9 - Critérios de avaliação com e sem endividamento

	Sem endividamento	Com endividamento
(TIR – Taxa de desconto)	3,6%	3,1%
VAL	151.600	76.726
PRI (Payback Period)	12	12
Índice de Rendibilidade	1,2	1,1

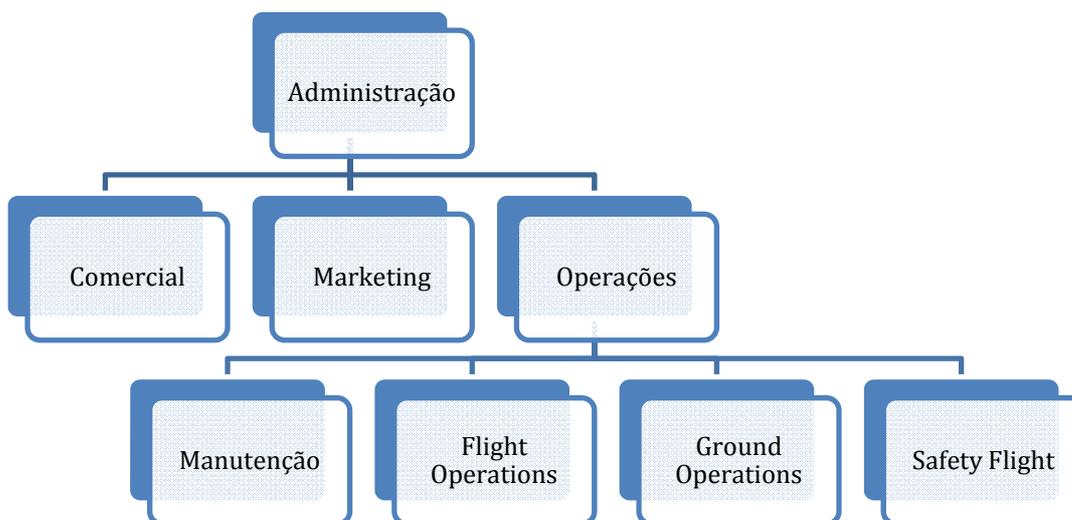
O critério do VAL, não permite tirar conclusões, pois trata-se de um valor absoluto que é afectado pelo efeito de escala. Logo, os critérios do Índice de Rendibilidade e a diferença entre a TIR e a taxa de actualização, como não possuem implícito o efeito dimensão, permitem obter uma conclusão fidedigna se foi, ou não, vantajoso o recurso ao endividamento. Neste caso, é possível verificar que o endividamento teve um efeito negativo no projecto, pois verificou-se uma diminuição da diferença entre a TIR e a taxa de desconto e do Índice de Rendibilidade.

7. Gestão do Negócio

7.1. Organigrama

Para iniciar este projecto, a equipa de trabalho criará a “Air Tours”, sob a tipologia de sociedade por quotas, com a seguinte estrutura organizacional:

Figura 10 - Organigrama



7.2. Controlo e Estrutura Accionista

A “Air Tours”, constituída com um capital social de 5.000€ através de uma sociedade por quotas, tem como participantes:

Tabela 10 - Estrutura Accionista

	Participação
Sócio nº1	60 %
Sócio nº2	5 %
Sócio nº3	15 %
Sócio nº4	20 %

7.3. Processos de Gestão

A gestão económica do negócio será realizada pelo sócio maioritário, assumindo a posição de “Accountable manager”. Os sócios reunirão semanalmente, com o intuito de serem informados e fundamentalmente participarem activamente na gestão da empresa.

Dada a especificidade técnica da “Air Tours”, existirá uma exigente gestão técnica por dois dos seus promotores/sócios.

Um dos métodos de controlo e optimização da empresa será a elaboração de relatórios periódicos. Estes relatórios serão úteis tanto para a gestão da empresa, bem como para entidades terceiras como auditores, inspecção fiscal e banca.

As Vendas serão registadas por tipo de produto (diferentes pacotes), por cada cliente (cliente nacional/internacional individual ou cliente empresarial), e por diferentes canais de venda.

A informação do negócio será gerada automaticamente, através de um *software* de gestão que entregará a informação trabalhada, para a tomada de decisão.

A “Air Tours” será contabilisticamente dirigida por um Técnico Oficial de Contas.

7.4. Execução Organizacional

A administração da “Air Tours” tem, nos seus quatro sócios, a *expertise* necessária para fazer prosperar o negócio da empresa.

O sócio nº 1 e o sócio nº 2, fruto da sua enorme experiência adquirida ao longo dos anos enquanto pilotos e formandos/formadores de instrução em aviação, contribuirão decisivamente para a implementação projecto, em particular na certificação legal do projecto, bem como na operacionalização técnica do mesmo, garantindo, de forma integral, a segurança de todos os *stakeholders* do serviço a prestar.

O sócio nº 3, fruto da experiência adquirida no exercício da sua actividade, gerindo um canal de negócio de uma multinacional em todas as suas perspectivas, bem como a sua experiência e formação em construção e gestão de marcas, garantirá a definição e implementação de uma estratégia comercial assertiva que entregue os resultados necessários para que o projecto seja operado com sucesso.

O sócio nº 4, nutre pela aviação um forte fascínio, piloto particular de aviões desde 2002, frequenta actualmente o curso de piloto profissional. Aliada a esta experiência aeronáutica, está a sua vasta experiência como investidor e gestor, tornando-o peça-chave neste grupo de trabalho.

Pela equipa de trabalho e relevância do serviço, este projecto constitui uma excelente oportunidade de negócio.

IV. Conclusão

A análise desenvolvida no âmbito deste projecto de dissertação pretendeu sobretudo demonstrar como é possível disponibilizar um serviço de turismo aéreo eficiente, sustentável e lucrativo em Lisboa. Para o efeito, criou-se um Plano de Negócios, de forma a perceber de que maneira os riscos identificados e as soluções encontradas contribuíram para o objectivo final do mesmo.

Diante do que foi exposto anteriormente, é possível tirar as seguintes ilações.

Um serviço de *sightseeing* aéreo com base em Lisboa, com um planeamento técnico rigoroso, uma boa promoção do serviço e uma acção comercial efectiva, é bastante atractivo. Possui a vantagem competitiva de estar bastante mais próximo dos clientes alvo do que os actuais competidores. Esta vantagem revela-se como o factor chave para toda a operação, pois possibilita uma abrangência até agora inexistente, num mercado que possui o maior desenvolvimento em Portugal, o turismo.

Antes um turista internacional tinha que se deslocar até à região da grande Lisboa, mais especificamente Tires ou Cascais, para poder desfrutar deste serviço. Agora, uma localização dentro da cidade de Lisboa, como a da “Air Tours”, possibilita que os turistas temporários, provenientes de cruzeiros ou com estadia inferior a 4 dias, possam obter uma perspectiva única e fantástica da beleza do território português, e da capital portuguesa em particular.

A principal conclusão deste projecto de dissertação é que este tipo de serviço, com um planeamento técnico adequado, uma boa promoção do serviço e uma acção comercial efectiva, é um serviço bastante atractivo.

Do ponto de vista estratégico é um projecto que faz sentido, pois vem preencher uma lacuna de mercado e possui como única ameaça o aparecimento de outro *player*. No entanto, dado que a “Air Tours” apenas alcança menos de 1% do seu mercado potencial, é previsto que este risco não causará grande impacto no sucesso deste projecto.

Adicionalmente, com a entrada da “Air Tours” no mercado deixa de existir umas das principais razões que podem levar à abertura de um serviço semelhante com base em Lisboa, o estatuto de *first mover*.

Conclui-se ainda que não apareceu nenhum projecto com base em Lisboa, até agora, devido à junção de três factores: Requisitos legais bastante criteriosos e burocráticos; Necessidade elevada de conhecimento técnico da aeronave; Oportunidade de mercado recente.

Por fim, relativamente à decisão de investimento, o projecto é economicamente viável, pois o VAL de projecto, para todos os *stakeholders*, é positivo e a TIR é superior à taxa de desconto. Proporcionando aos seus investidores uma rentabilidade financeira bastante atractiva, com base na análise da taxa interna de rendibilidade.

Caso haja interesse de instituições que têm como objectivo estimular o turismo nacional em investir, ou de algum investidor particular, com certeza que, este projecto será uma opção a ter em conta por essas instituições.

V. Bibliografia

Monografias (livros):

Casson, M. (1990), *Entrepreneurship*. Vermont/USA.

Casson, M. (1982), *The entrepreneur* Totowa, NJ: Barnes e Noble Books.

Damodaran, A. (2002), *Investment Valuation: Tools and Techniques for Determining the Value of Any Asset, 2nd Edition*. University Edition, New York: John Wiley e Sons, Inc.

Drucker, P. (1946), *Concept of the Corporation*. Transaction Publishers 1993.

Drucker, P. (1985), *Innovation and entrepreneurship*. New York: Harper e Row.

Harrison, J. S. (2005), *Administração Estratégica de Recursos e Relacionamentos*. Porto Alegre: Bookman.

Hax, A. C. e N. S. Majluf (1991), *The Strategy Concept and Process*. Englewood Cliffs, NJ: Prentice Hall International Editions.

Kirzner, I. (1973), *Competition and entrepreneurship*. Chicago: University of Chicago Press.

Koller, T. e M. Goedhart, e D. Wessels, (2005), *Valuation: Measuring and Managing the Value of Companies, 4th Edition*. University Edition, New Jersey: Mckinsey and Company.

Kotler, P. (2000), *Administração de Marketing: a edição do novo milênio*. São Paulo: Prentice Hall.

Kotler, P. (1999), *Kotler on Marketing: How to create, Win and Dominate Markets*. Publicado por Free Press.

Lambin, J. J. (2000), *Marketing Estratégico*. Lisboa: McGraw Hill.

Meneses, H.C. (1996 [1987]), *Princípios de Gestão Financeira*, Editorial Presença, 9ª Edição.

Rosenberg, B. e R. Andrew (1982). *The corporate Uses of Beta*. Berkeley: University of California.

Schumpeter, J. A. (1934), *The theory of economic development: An inquiry into profits, capital credit, interest, and the business cycle*. Cambridge: Harvard University Press.

Contribuições para trabalho colectivo:

Brealey, R. e S. Myers (2001), *Principles of Corporate Finance*, McGraw-Hill, 6ª Edition (a), 74-75

Drucker, P. (1970), *Entrepreneurship in Business Enterprise*, Journal of Business Policy, vol 1, 3-12.

Hills, G. E. (1988), *Variations in university entrepreneurship education: An empirical study of an evolving field*, Journal of Business Venturing, 3, 109-122.

Hitt, M. A. e D. R. Ireland e S. M. Camp (2001), *Strategic Entrepreneurship: Entrepreneurial strategies for wealth creation*, Strategic Management Journal, 22: 479-491.

Kotler, P. (2005), *Principles of Marketing*, University Edition. 12ª Edição. 76-78.

Lauterborn, Bob. (1990), *New marketing litany: four Ps passe: C-words take over*, Advertising age. 61 (41), 26.

Mccarthy, E. J. (1996), *Basic Marketing – A Global Managerial Approach*, USA: McGraw-Hill.

Shane, S. e F. Delmar (2004), *Planning for the market: Business planning before Marketing and the continuation of organizing efforts*, Journal of Business Venturing, 19: 767-785.

Shane, S. e S. Venkataraman (2000), *The promise of entrepreneurship as a field of research* em Academy of Management Review, 26(1): 217–226.

Timmons, J. A. (1980), *A business plan is more than a financing device*, Harvard Business Review, March-April, 53-59.

Working papers:

Gonçalves, C. (2009), *Gestão Financeira: A Decisão de Investimento*, Working paper, ISCTE-Business School.

Periódicos científicos:

Sahlman, William A (1997), *How to Write a Great Business Plan*, Working paper, Harvard Business Review.

Imprensa:

Kaplan, S. e R. Ruback (1995). The Valuation of Cash Flow Forecast: An Empirical Analysis: *The journal of Finance*

Referências não publicadas retiradas da internet:

Ashbrook, Tom. (2002), Risk in entrepreneurship,
<http://www.entrepreneurship.org/en/resource-center/risk-in-entrepreneurship.aspx>.

V. Anexos

Anexo 1. Curriculum Vitae dos promotores do projecto

Sócio nº1

Funções Actuais:

- Piloto de linha Aérea na TAP Air Portugal, na frota de longo-curso em Airbus 330
- Piloto instrutor VFR/IRF

Experiência profissional:

- Piloto de linha Aérea na TAP Air Portugal, na frota de médio-curso, com experiência em Airbus 320 e Airbus 330
- Piloto instrutor de voo básico e avançado

Formação profissional:

- Curso de Piloto privado de aviões no Aero Clube de Portugal
- Curso Integrado de Piloto Comercial de Avião com Teoria de Linha Aérea na Escola de Aviação Aerocondor
- Curso de Piloto instrutor VFR/IFR e mono-motor realizado na Escola de Aviação Aerocondor
- Curso de Multi-Crew Coordination em simulador de Beechcraft 200, na Escola de Aviação Aerocondor
- Curso de Acrobacia Aérea de dificuldade intermédia, na Tutima Flight Safety Academy, King City, CA, Estados Unidos

Sócio nº2

Funções Actuais:

- Piloto de Linha Aérea da TAP Air Portugal, médio-curso, A320

Experiência profissional:

- Experiência de voo na TAP em A320 e A310
- Instrutor em instrução básica e avançada

Formação Ppofissional:

- Curso de PPA no AeCP,
- Curso PLAA teórico na Leávia

- Curso de Instructor na Aeropiloto

Sócio nº3

Funções Actuais:

- Customer Marketing – On-trade Channel Manager, numa empresa distribuidoras de bebidas

Experiência Profissional:

- Customer Marketing – C&C Channel Manager
- Customer Marketing – On-trade Channel Assistant
- Customer Marketing - Brand Activation Channel Assistant
- Consumer Planning & Research Trainee

Formação Profissional:

- Pós-graduação em Gestão de Marcas – ISCTE Business School (GIEM)
- Licenciatura em Gestão - Universidade Nova de Lisboa
- Way of Brand Building – Turim
- High Performance Coaching – Lisboa
- Brand Passion – Lisboa
- Breakthrough Performance Coaching - Madrid
- Global Consumer Planning & Research Induction – Londres
- Accelerated Development Programme - Londres

Sócio nº4

Funções Actuais:

- Investidor Privado

Experiência Profissional:

- Gestor de fundos de investimento da CaixaGest

Formação Profissional:

- Licenciado em administração e gestão de empresas pela Universidade Católica de Lisboa
- Master Business Administration em Finanças na Universidade Católica de Lisboa

Anexo 2. Documento Financeiros de Apoio

Este ponto visa apresentar, de forma sistemática e sintética, os documentos financeiros previsionais de apoio às decisões financeiras estratégicas de projecto “Air Tours”. Essas decisões englobam a decisão de investimento, a decisão de financiamento de investimento e a política de repartição de resultados.

Investimento

Tabela 11 - Investimento

Valores em EUR	Total
.Helicóptero R66	571.429
.Transporte e montagem de helicóptero	10.000
.Pontão	50.000
.Loft Lisboa	17.000
.Atrelado de Combustível e Manga de Vento	5.000
.Registar Helicóptero junto INAC com a Aerotécnica	6.000
Custos de material para operação	0
.Salva-vidas Colete dobrável p/adulto SOLAS	1.080
.Rádios VHF Aeronáutico e Marítimo	1.138
.Jipe de combustível	7.000
.Capa para Helicóptero	2.200
.Outros	493
Custo para material escritório	1.155
Custo material de sala de espera	3.138
Custos de formação de pessoal	0
.Custos de voos de treino e estacionamento inicial do avião	5.000
.Curso de primeiros socorros e combate básico a incêndio	1.400
.Cursos de Marinheiro (2 piloto + 3 <i>ground crew</i>)	2.000
.Fardas 5 Elementos	800
.Outros	3.000
Marketing e Comercial	0
.Site internet	10.000
.Plano de Marketing	31.000
Suplementos	1.200
Totais	730.033

O projecto necessitará de um investimento inicial total em imobilizado de 730.033 € a preços constantes, para operacionalizar o serviço que se propõe a prestar.

O investimento mais relevante é a compra do helicóptero Robinson R66 que terá capacidade para transportar 4 passageiros mais piloto, e seu transporte e montagem já em território nacional. Para obter este último valor foi pedido um orçamento preliminar a um *player* português com bastante experiência neste tipo de operações.

Os restantes investimentos dizem respeito a infra-estruturas obrigatórias para a prossecução da actividade operacional, tal como o pontão para aterragem e descolagem, o material de

operação que engloba equipamentos de comunicação, segurança e transporte de combustível (principal *input* do helicóptero). No que concerne ao combustível, este será assegurado por um jipe que, através de um atrelado com capacidade para 2.000 litros, irá abastecer-se de *jet fuel* (combustível apropriado para o helicóptero) ao posto mais próximo. A formação dos pilotos e da *ground crew*, também será bastante relevante no âmbito das exigências de segurança e qualidade de serviço já mencionados anteriormente no Plano de Negócios. Adicionalmente, será realizada a montagem do canal vendas e marketing conforme disposto no plano de marketing representa também um custo significativo.

É pressuposto que o Imobilizado possui uma vida útil de 12 anos, pois a vida útil mínima do principal investimento, o helicóptero, é de 12 anos. É utilizado o método das prestações constantes por ser o mais usado na decisão de investimento e por pressupor uma distribuição do custo do investimento repartida e igual para todos os períodos da vida útil do projecto.

Mapa de Fundo de Maneio Necessário

As necessidades de fundo de maneio dependem da política de gestão corrente adoptada no projecto. Logo, é importante enunciar os prazos de pagamento e de recebimento estipulados para cada rubrica do mapa de fundo de maneio.

Relativamente à prestação de serviços, o prazo de recebimento é 0, pois os clientes antes de usufruírem do serviço irão pagar por este, não existindo, assim, nenhuma concessão de crédito. Em relação ao custo das matérias vendidas, ou seja, os consumos realizados para a “Air Tours” providenciar o serviço, o prazo médio de pagamento é de 1 mês, sendo o pagamento destes realizados no mês a seguir ao consumo se ter realizado. É tido em conta no ano 0 um investimento em existências para obter um stock mínimo de combustível, por forma a assegurar a operação do serviço durante 5 dias.

Na relação com o Estado e outros entes públicos, no que concerne ao pagamento ou recebimento de IVA, o prazo estabelecido é de 2 meses. No que diz respeito a pagamento de IRS e Segurança Social é pressuposto que o pagamento destes, ocorre no mês seguinte ao pagamento do salário associado a estes impostos.

Tabela 12 - Mapa de Fundo de Maneio Necessário

Valores em EUR	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017	2018	2019	2020	2021	2022
Necessidades												
.Existências	216	2.389	3.228	4.101	4.187	5.115	5.222	19.119	5.444	5.558	5.675	5.794
.Estado e Outros Entes Públicos												
.IVA	50	1.538	2.386	2.747	3.086	2.938	2.755	9.439	8.719	8.524	8.325	8.122
Recursos												
.Fornecedores	265	10.437	11.058	12.188	12.361	13.640	13.840	32.502	13.014	14.730	15.040	15.356
.Estado e Outros Entes Públicos												
.IVA	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
.SS + IRS	0	4.390	4.482	4.576	4.672	4.770	4.870	4.972	5.077	5.183	5.292	5.403
Fundo de Maneio Necessário	0	-10.900	-9.927	-9.915	-9.760	-10.357	-10.733	-8.917	-3.928	-5.832	-6.332	-6.843
Variação de Fundo Maneio Necessário	0	-10.900	973	12	155	-597	-376	1.816	4.989	-1.903	-501	-511

Através da tabela é possível verificar que as necessidades fundo de maneo variam durante a vida útil do projecto, sendo nuns anos necessário investimento e noutros desinvestimento. Somando todas as variações de FMN até o último ano do projecto conclui-se que existe um desinvestimento de 1.592 €

Plano Financeiro

O objectivo principal da tabela abaixo consiste em prestar uma informação concisa sobre os fluxos financeiros anuais de natureza monetária.

Tabela 13 - Plano Financeiro

Valores em Euros	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017	2018	2019	2020	2021	2022
Necessidades Financeiras												
.Investimento	743.903	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
.Investimento em FMN	0	0	973	12	155	0	0	1.816	4.989	0	0	0
.Reembolso - Financiamento MLP 1	0	29.756	29.756	29.756	29.756	29.756	29.756	29.756	29.756	29.756	29.756	0
.Reembolso - Financiamento CP	0	0	35.622	6.610	0	0	0	0	0	0	0	0
.Custos Financeiros - Financiamento MLP 1	0	23.805	21.424	19.044	16.663	14.283	11.902	9.522	7.141	4.761	2.380	0
.Custos Financeiros - Financiamento CP	0	0	2.850	529	0	0	0	0	0	0	0	0
Pagamento de IRC	0	0	0	0	0	10.219	74.413	48.525	-26.149	85.540	54.769	56.912
TOTAL	743.903	53.561	90.626	55.951	46.575	54.258	116.071	89.620	15.738	120.057	86.906	56.912
Recursos Financeiros												
.Capital Social	446.400	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
.Financiamento MLP 1	297.561	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
.Financiamento CP	0	35.622	6.610	0	0	0	0	0	0	0	0	0
.EBITDA	0	6.981	84.015	160.967	164.347	246.177	251.347	91.180	262.014	267.516	273.134	278.870
.Desinvestimento em FMN	0	10.900	0	0	0	597	376	0	0	1.903	501	511
TOTAL	743.961	53.503	90.626	160.967	164.347	246.774	251.723	91.180	262.014	269.420	273.635	279.381
Saldo Financeiro												
Saldo inicial	58	-58	0	105.016	117.772	192.516	135.652	1.560	246.276	149.363	186.729	222.469
Saldo Final	0	58	0	0	105.016	222.788	415.304	550.956	552.516	798.792	948.155	1.134.884
Saldo Final	58	0	0	105.016	222.788	415.304	550.956	552.516	798.792	948.155	1.134.884	1.357.354

Como se pode verificar a partir de 2013 o projecto terá sempre recursos financeiros suficientes para fazer face às responsabilidades. No ano de 2012, a diferença negativa entre os recursos e as necessidades será assegurada com um empréstimo a curto prazo através de uma conta caucionada. É assumido que a remuneração exigida para este tipo de dívida é igual ao restante da dívida.

Nos anos em que existe um excedente de tesouraria é pressuposto que o *cash flow* liberto não será aplicado. Durante a vida útil do projecto analisar-se-á o que se fará com o excedente se, de facto, vir a verificar-se. Possivelmente será distribuído pelos promotores do projecto ou usado para antecipar a amortização de capital da dívida remunerada.

Demonstração de Resultados Previsional

Tabela 14 - Demonstração de Resultados Previsional

Valores em EUR	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017	2018	2019	2020	2021	2022
1. Proveitos												
1.1. Projecto "Air Tours"	0	241.511	328.777	419.602	428.414	524.892	535.915	547.169	558.660	570.392	582.370	594.600
	0	241.511	328.777	419.602	428.414	524.892	535.915	547.169	558.660	570.392	582.370	594.600
2. Custos Operacionais												
2.1. Custo do Serviço	0	25.977	35.076	44.545	45.481	55.540	56.706	223.342	59.113	60.354	61.622	62.916
2.2. Fornecimentos e Serviços Externos	0	73.673	71.972	73.484	75.027	76.603	78.211	79.854	81.531	83.243	84.991	86.776
2.3. Custos com Pessoal	0	134.881	137.714	140.606	143.558	146.573	149.651	152.794	156.002	159.279	162.623	166.038
	0	234.531	244.762	258.635	264.066	278.716	284.569	455.989	296.646	302.875	309.236	315.730
3. EBITDA	0	6.981	84.015	160.967	164.347	246.177	251.347	91.180	262.014	267.516	273.134	278.870
3.a) EBITDA %	0,0%	2,9%	25,6%	38,4%	38,4%	46,9%	46,9%	16,7%	46,9%	46,9%	46,9%	46,9%
4. Amortizações	61.992	61.992	61.992	61.992	61.992	61.992	61.992	61.992	61.992	61.992	61.992	61.992
5. Resultado Económico (EBIT)	-61.992	-55.011	22.023	98.975	102.355	184.185	189.355	29.188	200.022	205.524	211.142	216.878
6. Custos Financeiros	0	23.805	24.274	19.573	16.663	14.283	11.902	9.522	7.141	4.761	2.380	0
7. Resultado Antes de Impostos (EBT)	-61.992	-78.816	-2.251	79.402	85.692	169.902	177.452	19.666	192.881	200.763	208.762	216.878
8. Imposto sobre o Rendimento	0	0	0	0	5.839	45.024	47.025	5.211	51.113	53.202	55.322	57.473
9. Resultado Líquido	-61.992	-78.816	-2.251	79.402	79.853	124.878	130.427	14.455	141.767	147.561	153.440	159.405

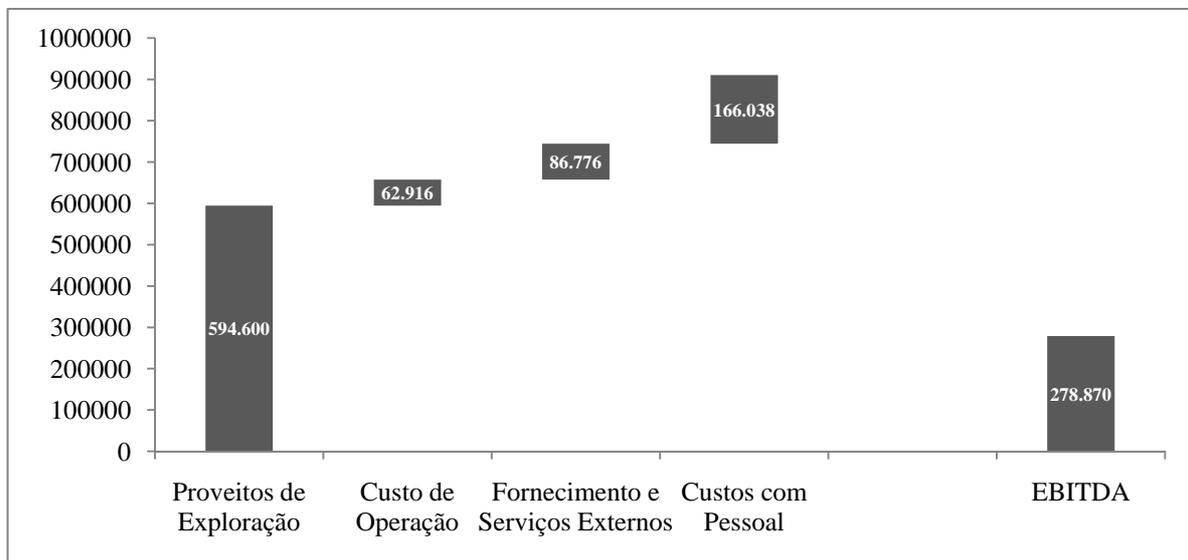
Em relação aos proveitos, é pressuposto um incremento de actividade em média de 19 % por ano até 2016, data em que a operação entrará em cruzeiro. Para o cálculo do volume de negócio, foi tido em conta uma receita média ponderada por voo, com base em percentagens estabelecidas para cada tipo de pacote de venda, ou seja, para cada número de passageiros que irá usufruir do serviço numa determinada viagem de helicóptero. Neste cálculo, foi dada maior preponderância a voos com o helicóptero completo, em que se obtém, desse modo, a receita máxima. Pois quanto maior for o número de passageiros, menor será o custo do bilhete por pessoa.

Similarmente aos proveitos, os custos variáveis aumentam em média de 19 % por ano até 2016, estabilizando a partir desse ano. Todos os valores das várias rubricas de custos são baseados em cotações de mercado fornecidas durante a fase de *due diligence*. Os custos menos relevantes, como por exemplo a electricidade, foram calculados utilizando *benchmarks* ao alcance dos promotores.

No 1º ano, os custos fixos são de 375 €por voo e no ano cruzeiro, através do aumento da quantidade de voos, representam 184 €por voo, existindo, portanto, uma forte diluição destes custos com o aumento da actividade operacional. O custo mais relevante é o custo com a mão-de-obra, assumindo este valor, em ano cruzeiro, 28% das vendas. De seguida surgem o FSE, que representam 15% das vendas e, por último, os Custos de Operação são os menos significativos representando 11% das vendas.

No ano cruzeiro a “Air Tours” terá uma margem de EBITDA, de 46,9 %, o que revela que este negócio possui uma estrutura de custo bastante leve, tendo as amortizações e o custo financeiro um peso bastante relevante.

Ilustração 3 - Fragmentação do Resultado Operacional



Balanço

Este documento regista os bens, direitos e as obrigações da “Air Tours” sobre terceiros, no final de cada ano. É possível, assim, verificar os stocks existentes nessa data permitindo determinar qual é a posição financeira da empresa.

Deste modo, através dos valores retirados do mapa das Necessidades de Fundo de Maneio é possível verificar mais uma vez que, devido à política de gestão corrente da empresa, não existem dívidas de clientes, apenas do Estado e outros entre públicos, mas existe dívida a fornecedores. Isto corresponde ao objectivo de maximizar o intervalo existente entre o prazo médio de recebimentos e o prazo médio de pagamentos, de forma a manter os recursos de tesouraria, o máximo tempo possível, disponíveis para o projecto.

Adicionalmente é, também, possível verificar a evolução da estrutura de capital da “Air Tours”, constatando-se o pagamento da dívida a médio-longo até 2021. A partir desse ano a empresa será 100% financiada por Capitais Próprios.

Tabela 15 - Balanço

Valores em Milhares EUR	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017	2018	2019	2020	2021	2022
1. Activo Circulante												
1.1. Existências	216	2.389	3.228	4.101	4.187	5.115	5.222	19.119	5.444	5.558	5.675	5.794
1.2. Estado e Outros Entes Públicos	50	1.538	2.386	2.747	3.086	2.938	2.755	39.496	8.719	8.524	8.325	8.122
1.3. Disponibilidades	58	0	0	105.016	222.788	415.304	550.956	552.516	798.792	948.155	1.134.884	1.357.354
	323	3.926	5.613	111.864	230.061	423.357	558.933	611.131	812.955	962.237	1.148.884	1.371.269
2. Imobilizado												
2.1. Imobilizado Bruto	743.903	743.903	743.903	743.903	743.903	743.903	743.903	743.903	743.903	743.903	743.903	743.903
2.2. Amortizações Acumuladas	-61.992	-123.984	-185.976	-247.968	-309.960	-371.952	-433.944	-495.935	-557.927	-619.919	-681.911	-743.903
	681.911	619.919	557.927	495.935	433.944	371.952	309.960	247.968	185.976	123.984	61.992	0
Total Activo	682.234	623.846	563.541	607.799	664.005	795.309	868.893	859.098	998.931	1.086.221	1.210.876	1.371.269
3. Capital												
3.1. Capital Social	446.400	446.400	446.400	446.400	446.400	446.400	446.400	446.400	446.400	446.400	446.400	446.400
3.2. Reservas e Res. Transitados	0	-61.992	-140.808	-143.059	-63.657	16.196	141.074	271.501	285.956	427.723	575.284	728.724
3.3. Resultado Líquido	-61.992	-78.816	-2.251	79.402	79.853	124.878	130.427	14.455	141.767	147.561	153.440	159.405
	384.408	305.592	303.341	382.743	462.596	587.474	717.901	732.356	874.123	1.021.684	1.175.124	1.334.529
4. Passivo Curto Prazo												
4.1. Dívidas de Terceiros	265	10.437	11.058	12.188	12.361	13.640	13.840	32.502	13.014	14.730	15.040	15.356
4.2. Estado e Outros Entes Públicos	0	4.390	4.482	4.576	10.511	45.415	18.127	4.972	52.282	20.051	20.712	21.385
4.3. Empréstimos de Curto Prazo	0	35.622	6.610	0	0	0	0	0	0	0	0	0
	265	50.449	22.151	16.763	22.872	59.054	31.967	37.474	65.296	34.781	35.752	36.740
5. Passivo Médio e Longo Prazos												
5.1. Empréstimos	297.561	267.805	238.049	208.293	178.537	148.781	119.025	89.268	59.512	29.756	0	0
Total Passivo	297.826	318.254	260.200	225.056	201.409	207.835	150.992	126.743	124.808	64.537	35.752	36.740
Total Capital Próprio	384.408	305.592	303.341	382.743	462.596	587.474	717.901	732.356	874.123	1.021.684	1.175.124	1.334.529
Total Passivo e Capital Próprio	682.234	623.846	563.541	607.799	664.005	795.309	868.893	859.098	998.931	1.086.221	1.210.876	1.371.269

Valor Residual e Valor de continuidade

No plano financeiro foi tido em conta, para a análise de investimento e para a análise de financiamento, o valor de continuidade. Com efeito, foi pressuposto que a empresa iria continuar a operar durante a sua fase madura e utilizou-se este método, seguindo a perspectiva de valor de empresa de Rappoport, para quantificar, no presente, o valor que a actividade operacional poderá assumir no futuro.

Tendo noção que a análise supramencionada pode sobrevalorizar o valor real do projecto de investimento, analisou-se também, em paralelo, a viabilidade deste utilizando o valor residual. Método de cálculo muito utilizado na análise de projectos de investimento. Deste modo, abaixo, encontra-se uma tabela com os critérios de avaliação do projecto, utilizando o valor residual e o valor de continuidade de modo a poder-se efectuar uma comparação.

Tabela 16 - Comparação entre V. Residual e V. de Continuidade

	Utilizando Valor Residual	Utilizando Valor de Continuidade
TIR	14,2%	19,4%
VAL	-51.074	151.600
PRI (Payback Period)	0	12
Índice de Rendibilidade	0,9	1,2

Como se pode constatar pela tabela acima, o projecto se não tiver em conta o valor de continuidade numa óptica de valor da empresa possui um VAL negativo não sendo, deste modo, viável economicamente.

Anexo 3. Ficha técnica – Robinson R66

ROBINSON
HELICOPTER COMPANY

15 JANUARY 2011

R66 Turbine

ESTIMATED OPERATING COSTS

Price of R66 Turbine with optional Garmin 420W GPS/COM 1 \$ 803,300

FIXED ANNUAL COSTS

Depreciation (Negligible, freshly overhauled R66s are expected to sell for original costs) \$ N/A

Insurance based on a pilot with 200 hours logged helicopter time, including 40 PIC hours in an R66, with a good safety record and RHC Safety Course Certificate

Liability Insurance 3,072

Hull Insurance 16,211

FIXED COST PER YEAR \$ 19,283

RESERVE FOR OVERHAUL

2000 Hour Engine Overhaul (\$107,640 RHC exchange) \$ 53.82

2000 Hour Aircraft Overhaul Parts Kit (\$134,600) 67.30

(Includes new bearings, seals, etc., and life-limited components with less than 2000 hours remaining.)

Labor (240 Manhours @ \$75 per hour) 9.00

RESERVE PER HOUR \$ 130.12

DIRECT OPERATING COST

Fuel @ \$4.75 per gallon and 23.0 gph for average use \$ 109.25

Oil .50

Periodic Inspections, Labor @ \$75 per hour 12.00

Unscheduled Maintenance, Parts and Labor @ \$75 per hour 8.83

DIRECT OPERATING COST PER HOUR \$ 130.58

TOTAL OPERATING COST

Fixed Cost per Flight Hour Based on 500 Hours per Year \$ 38.57

Overhaul Reserve Per Hour 130.12

Direct Cost per Flight Hour 130.58

TOTAL OPERATING COST PER HOUR \$ 299.27

OPERATING COST-PER-ROAD MILE

Assume one air mile (straight line path) equals 1.5 road miles, and assume an average cruise speed of 140 miles per hour with a cruise fuel consumption of 23 gph.

$$\$299.27 \div 140 \div 1.5 = \$1.43 \text{ per Road Mile}$$

Note: The above estimates are approximate and will vary with type of use, maintenance, local conditions and prices. This information is for comparison only and not a guarantee of actual costs. Referenced prices are subject to change without notice. Transportation costs and local taxes are not included.