

INÊS SPENCER REIS MOURA

**ANÁLISE E AVALIAÇÃO ESTRATÉGICA DE UMA PME NO
SETOR DO CARAVANISMO:**

HOLIDAY CAMPERS



**UNIVERSIDADE DO ALGARVE
FACULDADE DE ECONOMIA
2020**

INÊS SPENCER REIS MOURA

**ANÁLISE E AVALIAÇÃO ESTRATÉGICA DE UMA PME NO
SETOR DO CARAVANISMO:**

HOLIDAY CAMPERS

Mestrado em Finanças Empresarias

**Trabalho efetuado sob a orientação de:
Professora Doutora Ana Isabel Martins**



UNIVERSIDADE DO ALGARVE
FACULDADE DE ECONOMIA
2020

ANÁLISE E AVALIAÇÃO ESTRATÉGICA DE UMA PME NO SETOR DO
CARAVANISMO: HOLIDAY CAMPERS

DECLARAÇÃO DE AUTORIA DE TRABALHO

Declaro ser a autora deste trabalho, que é original e inédito. Autores e trabalhos consultados estão devidamente citados no texto e constam da listagem de referências incluída.

Inês Moura

Inês Spencer Reis Moura

Direitos de cópia ou Copyright

Copyright: Inês Spencer Reis Moura

A Universidade do Algarve reserva para si o direito, em conformidade com o disposto no Código de Autor e dos Direitos Conexos, de arquivar, reproduzir e publicar a obra independentemente do meio utilizado, bem como de a divulgar através de repositórios científicos e de admitir a sua cópia e distribuição para fins meramente educacionais ou de investigação, não comerciais, conquanto seja dado o devido crédito ao autor e editor respetivos.

AGRADECIMENTOS

A conclusão deste trabalho não teria sido possível sem o contributo de diversas pessoas e instituições, que passo a referir:

Agradeço,

À minha orientadora, Professora Doutora Ana Martins, pelo apoio constante durante a elaboração do relatório, pela preocupação demonstrada e também pelo conhecimento transmitido que enriqueceu tanto o meu trabalho como a minha pessoa.

À empresa que permitiu que fizesse o Projeto de Avaliação através da cedência dos dados utilizados e que irá usufruir do Projeto.

Aos meus pais, cujos ensinamentos constituem inestimável fonte de valor.

Por fim, ao Edgar, meu namorado, pelo acompanhamento constante desde o primeiro minuto, incentivando-me nos momentos mais difíceis.

RESUMO

Num cenário de instabilidade e incerteza, a avaliação de empresas é hoje um processo cada vez mais importante para a tomada de decisão no que concerne a investimentos e desinvestimentos, ao planeamento financeiro e estratégico ou à reestruturação de empresas ou de grupos empresariais, entre outras decisões estratégicas que impactam sobremaneira a viabilidade e o crescimento de uma empresa a prazo.

Este estudo incide sobre uma PME que opera na área do turismo de natureza aventura, com uma minifrota de autocaravanas em regime de aluguer de curta duração, que pretende expandir-se significativamente por via de novos investidores. A empresa pretende manter o anonimato por motivos estratégicos, pelo que o nome atribuído, no âmbito deste estudo, é fictício.

O principal objetivo deste estudo consiste na realização de um estudo estratégico que norteie e apoie o crescimento da empresa nos próximos anos, assim como permita otimizar a sua estrutura de custos, identificar novas oportunidades de negócio e reformular o seu sistema de *governance*.

Foram recolhidos diversos dados e informações sobre a empresa e o seu setor, tendo sido selecionados e analisados os considerados mais relevantes, para sustentar os procedimentos necessários à sua avaliação. Foram efetuados os diversos estudos de apoio e definidos os pressupostos de avaliação, com a finalidade de obter uma estimativa do valor da empresa utilizando o método dos fluxos de caixa atualizados (*Discounted Cash Flow*).

O desenvolvimento deste estudo é essencial para a empresa, na medida em que sustentará o seu atual processo de expansão, tanto no panorama interno como externo, permitirá reorientar o foco estratégico para segmentos-alvo, criação de valor acrescentado e crescimento potencial, permitirá criar indicadores que sustentem o controlo de gestão e financeiro e produzirá um *roadmap* que irá nortear o crescimento da empresa durante os próximos anos.

No final é apresentado o resultado da avaliação da empresa de acordo com os métodos aplicados (VAL, TIR, Payback). Os resultados poderão ser utilizados como ferramenta para melhor gerir as questões operacionais, investimento e financiamento da empresa.

O presente projeto prevê um investimento no montante de 838.000€ em ativos, a realizar na sua totalidade durante o ano 2020. Quanto aos resultados obtidos no estudo de viabilidade o VAL ascende a 1.203.375€, TIR a 74,83% e o Payback é de 2,2 anos permitindo a recuperação rápida do investimento, pelo que se pode concluir que o projeto é viável correspondendo às expetativas dos seus investidores.

Palavras-Chave: Avaliação de Empresas, Turismo Natureza Aventura, Autocaravanas

ABSTRACT

In a scenario of instability and uncertainty, company valuation is today as an increasingly important process for decision making that does not concern investments, financial and strategic planning or corporate or group, restructuring, among other strategies, impact and the viability and growth of a company over time.

The main objective of his study was to evaluate a micro-enterprise operating in the field of adventure tourism, with a small fleet of motorhomes on short term rental basis. The data collected about the company and its sector were analyzed and selected defined in the valuation process in order to obtain an estimate of the company's value.

The development of this analysis will be essential for the company, as it will sustain the current process of expansion undertaken by the evaluated company, both internally and externally, and will reorient the strategic focus towards segments and higher added value and potential growth that supports responsible management and financial control and produce a roadmap that guides the company's growth over the coming years.

Finally, we present the results of the evaluation of the company, that can be used as a tool to better manage operational, investment and financing matters of the company.

Key words: Evaluation of companies, Financial, Expansion, SMC.

ÍNDICE GERAL

DECLARAÇÃO DE AUTORIA DE TRABALHOS	iii
AGRADECIMENTOS	v
RESUMO	vi
ABSTRACT	viii
ÍNDICE DE GRÁFICOS	xii
ÍNDICE DE TABELAS	xiii
LISTA DE ABREVIATURAS, SIGLAS E ACRÓNIMOS	xiv
1 INTRODUÇÃO	1
1.1 Contextualização do tema	1
1.2 Organização do Estudo	2
2 REVISÃO DE LITERATURA	3
2.1 Conceitos Básicos	3
2.2 Modelos de Avaliação de Empresas	4
2.2.1 Avaliação baseada no património e no rendimento	4
2.2.1.1 Avaliação baseada no conceito de rendimento e a noção de goodwill	5
2.2.1.1.1 Método Aditivo	5
2.2.1.1.2 Método Subtrativo	5
2.2.1.1.3 Método Direto	6
2.2.1.2 Método dos Dividendos Atualizados	6
2.2.1.3 Modelo de Gordon	7
2.2.1.4 Modelo de Malkiel	8
2.2.1.5 Modelo H	9
2.2.2 Avaliação na Ótica de Fluxos de Caixa Atualizados	9
2.2.2.1 Avaliação Método de Avaliação dos Capitais Próprios	13
2.2.2.1.1 Dificuldades de aplicação	14
2.2.2.2 Método de Avaliação da Entidade	15
2.2.2.2.1 Pelo Custo Médio do Capital	15
2.3 Avaliação de Decisão Investimentos Reais	15
2.3.1 Indicadores de Viabilidade	15
2.3.1.1 Valor Atualizado Líquido	16
2.3.1.2 Taxa Interna de Rendibilidade	17
2.3.1.3 Pay Back	18
2.3.1.4 Opções reais do projeto	19

2.3.1.5	Tipos de opções reais do projeto.....	21
3	ESTUDO DE CASO	22
3.1	Apresentação da empresa	22
3.1.1	Descrição da atividade da empresa	23
3.1.2	Visão global	25
3.2	CARACTERIZAÇÃO INTERNA E EXTERNA DA EMPRESA	27
3.2.1	Setor turismo	27
3.2.2	Análise de mercado.....	28
3.2.3	Sazonalidade.....	33
3.2.4	Concorrência.....	34
3.2.5	Clientes.....	35
3.2.6	Estratégia de preço	36
3.2.7	Vendas.....	37
3.2.8	Vendas Pick up.....	41
3.2.9	Preço médio.....	47
3.2.10	Benchmarking.....	47
3.3	APRESENTAÇÃO DO PROJETO	54
3.3.1	Projeto.....	54
3.3.2	Pressupostos.....	55
3.3.3	Modelo de Receitas	57
3.3.4	Mapa de Investimento	65
3.3.5	Mapa de Financiamento.....	66
3.3.6	Fornecimentos e Serviços Externos	67
3.3.7	Gastos com Pessoal.....	69
3.3.8	Depreciações	69
3.3.9	Mapa de pagamentos ao estado	69
3.3.10	Mapas Financeiros	71
3.3.10.1	Demonstração de Resultados Previsional	71
3.3.10.2	Rácios & Indicadores	71
3.3.10.3	Balanço Previsional	74
3.3.10.4	Mapa fundo de maneiio	75
3.3.10.5	Mapa de Cash Flows.....	75
3.3.10.6	Viabilidade	76
3.4	AVALIAÇÃO DA EMPRESA	77
3.4.1.1	Empresa.....	77
3.4.2	Mapas financeiros – Empresa com projeto.....	79

3.4.2.1	Balanço Previsional	79
3.4.2.2	Evoluções Principais Rubricas.....	79
3.4.2.3	Demonstração de Resultados Previsional	80
3.4.2.4	Evolução das Principais Rubricas	80
3.4.2.5	Rácios & Indicadores.....	81
3.4.2.6	Mapa Fundo de Maneio	81
3.5	AVALIAÇÃO DA EMPRESA + PROJETO	82
3.5.1.1	Mapa de Cash-Flows	82
3.5.1.2	Efeito Projeto.....	83
3.5.1.3	Conclusões.....	83
4	FRAGILIDADES E RECOMENDAÇÕES	86
4.1	Análise SWOT	86
4.2	Fragilidades	89
4.3	Recomendações.....	92
5	CONCLUSÃO.....	93
	BIBLIOGRAFIA	96
	ANEXOS	97
	Anexo A.....	97
	Anexo B.....	98
	Anexo C.....	98
	Anexo D	99
	Anexo E.....	100
	Anexo F.....	101
	Anexo G	102
	Anexo H	103
	Anexo I.....	103
	Anexo J.....	104
	Anexo K.....	105

ÍNDICE DE GRÁFICOS

Gráfico 1 - Variação (%) de dormidas, por meses em autocaravanas	33
Gráfico 2 - Tamanho do mercado e distribuição em 2018.....	48
Gráfico 3 - EBITDA/Vendas.....	51
Gráfico 4 - Distribuição de clientes e dormidas.....	65
Gráfico 5 - Evolução principais rubricas.....	83
Gráfico 6 - Evolução rubricas E+P	84

ÍNDICE DE TABELAS

Tabela 1- Vendas 2017-2019	39
Tabela 2- Taxa crescimento das vendas mensais	39
Tabela 3 - Vendas por trimestre em valores monetários.....	40
Tabela 4- Vendas nas bases de partida	41
Tabela 5 - Vendas por país em valores monetários.....	43
Tabela 6- % peso das vendas do Top 6 mercados	44
Tabela 7- Comparação mercados	45
Tabela 8- Origem clientes.....	45
Tabela 9- Preço médio das reservas em valores monetários (€).....	47
Tabela 10- Receitas: Concorrência, valores em monetário (€)	49
Tabela 11- Margens de lucro	50
Tabela 12- Despesas operacionais.....	51
Tabela 13- Despesas de marketing, valores em monetário (€).....	51
Tabela 14- Estrutura de custos: Marketing impulsiona o crescimento, valores em monetário (€)	52
Tabela 15- Custos de estrutura.....	53
Tabela 16 - Dados do projeto	56
Tabela 17- Modelos vans 2018, valores em monetário (€).....	58
Tabela 18- Modelos vans 2019, valores em monetário (€).....	59
Tabela 19- Receita mensal 18/19, valores em monetário (€)	59
Tabela 20- Ticket médio por cliente, valores em monetário (€)	59
Tabela 21- Objetivos das épocas	61
Tabela 22- Sazonalidade.....	61
Tabela 23- Expansão frota	63
Tabela 24- Volume negócios segmentos.....	64
Tabela 25- Investimento do projeto	65
Tabela 26- Resumo do investimento, valores em monetário (€)	66
Tabela 27- Estrutura de financiamento do projeto, valores em monetário (€)	67
Tabela 28- FSE, valores em monetário (€).....	68
Tabela 29- Estrutura de gastos, valores em monetário (€).....	68
Tabela 30 - IVA.....	70
Tabela 31- IRC.....	70
Tabela 32- s.s.....	70
Tabela 33- DR Previsional, valores em monetário (€).....	71
Tabela 34- Rácios & Indicadores, valores em monetário (€).....	71
Tabela 35- Rácios & Indicadores 2	72
Tabela 36- Balaço previsional, valores em monetário (€).....	75
Tabela 37- Indicadores de viabilidade	77
Tabela 38- Dados financeiros, valores em (€)	78
Tabela 39- Criação de Valor.....	79
Tabela 40- DR previsional E+P	80
Tabela 41- Rácios E+P	81
Tabela 42- Fundo de Maneio E+P, valores em (€)	81
Tabela 43- Cash-Flows empresa + projeto, valores em (€)	82
Tabela 44- Indicadores efeito projeto.....	83
Tabela 45- Serviço dívida.....	85
Tabela 46- Serviço dívida, valores em (€).....	94

LISTA DE ABREVIATURAS, SIGLAS E ACRÓNIMOS

1. CAE – Código de Atividade Económica
2. FCFE – *Free Cash Flow to Equity*
3. FCFF – *Free Cash Flow to Firm*
4. FSE – Fornecimentos e Serviços Externos
5. INE – Instituto Nacional de Estatística
6. K_e – Custo do Capital Próprio (*cost of equity*)
7. K_m – Custo Médio do Capital Total
8. K_d – Custo Médio do Capital Alheio (*cost of debt*)
9. NFM – Necessidades de Fundo de Maneio
10. PME – Pequenas e Médias Empresas
11. VN – Volume de Negócios
12. PMP – Prazo Médio de Pagamento
13. PMR – Prazo Médio de Recebimento
14. SMC – *Small and Medium Companies*
15. VALA – Valor Atual Líquido Ajustado
16. VAL – Valor Atual Líquido
17. TIR – Taxa Interna de Rendibilidade
18. WACC – *Weighted Average Cost of Capital*
19. PB – *Pay Back*
20. TRM – Taxa de Rendibilidade Média
21. KPI – *Key Performance Indicator*

1 INTRODUÇÃO

1.1 Contextualização do tema

Num cenário de instabilidade e incerteza, a avaliação de empresas é hoje um processo cada vez mais importante para a tomada de decisão no que concerne a investimentos e desinvestimentos, ao planeamento financeiro e estratégico ou à reestruturação de empresas ou de grupos empresariais, entre outras decisões estratégicas que impactam sobremaneira a viabilidade e crescimento de uma empresa a prazo.

Este projeto tem como objetivo principal a realização de um estudo estratégico e a análise de viabilidade económica e financeira de uma PME no setor de alugueres de caravanas, a fim de fundamentar o seu valor para a expansão do negócio por via da atração de novos investidores. A empresa tem como Código de Atividade Económica (CAE) principal 77110 – aluguer de veículos, sendo que tem como CAE secundários o 45200 - Manutenção e reparação de veículos automóveis; 93293 - Organização de atividades de animação turística; e 77210 - Aluguer de bens recreativos e desportivos.

A empresa tem registado taxas de crescimento de vendas na ordem dos 50% ao ano. Este crescimento demonstrou-se extramente rápido e não foi devidamente acompanhado por uma adequada evolução nos procedimentos internos de controlo de gestão. Acresce que a empresa visa encetar num projeto de internacionalização, tendo como foco principal o mercado espanhol. Neste contexto, a principal problemática em análise prende-se com a necessidade de avaliar as diversas unidades de negócio da empresa, assim como a operação como um todo, com vista à produção de um estudo estratégico que norteie e apoie o crescimento da empresa nos próximos anos, assim como permita otimizar a sua estrutura de custos, identificar novas oportunidades de negócio e reformular o seu sistema de *governance*.

Para atingir este objetivo, foi necessário efetuar diversos estudos e análises mais específicas, tais como o estudo de mercado, técnico, comercial e financeiro, que se revelam de primordial importância para a empresa, dado que esta não possui quaisquer estudos desta natureza.

O crescimento acelerado dos últimos anos não foi devidamente acompanhado por uma gestão orientada para a criação de valor e o potencial crescimento por via da internacionalização exige um controlo mais apertado ao nível dos procedimentos, orçamentação, análise de resultados, etc.

Por motivos de confidencialidade e interesse estratégico, o nome real da empresa foi substituído por um nome fictício, nomeadamente: Aluguer Unipessoal, Lda., onde se atribuiu o nome comercial de Holidays Campers.

1.2 Organização do Estudo

A dissertação está dividida em 5 capítulos. No capítulo 1, a Introdução, efetua-se o enquadramento do trabalho apresentado, principalmente o tema, com destaque para os objetivos propostos e a metodologia utilizada ao longo de todo o projeto.

No capítulo que se segue apresenta-se a revisão de literatura com base nos métodos utilizados no presente projeto. No terceiro capítulo procede-se ao estudo caso do projeto, estando subdividido em 4 subpontos que desenvolvem a apresentação do projeto e da empresa, e as suas avaliações face ao projeto de investimento.

No quarto capítulo é dedicado às fragilidades e recomendações segundo a análise SWOT. E, por fim, no último capítulo são apresentadas as principais conclusões.

2 REVISÃO DE LITERATURA

2.1 Conceitos Básicos

As empresas são geralmente agrupadas em classes segundo a sua dimensão: micro, pequenas, médias e grandes empresas. Segundo o Decreto-lei nº 372/2007, 6 de novembro, uma empresa é considerada média quando tem um número de colaboradores efetivos até 250 e um volume de negócios igual ou menor a 50 milhões de euros, ou um balanço total menor ou igual a 43 milhões de euros. As pequenas empresas têm até um máximo de 50 colaboradores e um volume de negócios igual ou menor que 10 milhões de euros.

Em Portugal as pequenas e médias empresas (PME) reinam na sua maioria num mercado com elevada concorrência, sendo necessário saber destacar-se entre todas elas principalmente no mesmo setor. Para isso é necessário adotar estratégias eficientes de forma a garantir o sucesso e sustentabilidade no mercado em que a empresa opera.

A avaliação de empresas é uma área de estudo particularmente importante na tomada de decisão de uma PME, nomeadamente em relação ao investimento ou desinvestimento estratégico, ao planeamento financeiro, à reestruturação por via de fusões e aquisições, por exemplo, ao planeamento fiscal e ainda às medidas de criação de riqueza.

Uma das vantagens competitivas das PME consiste na sua capacidade para se ajustar mais rapidamente à mudança, dado que possui uma estrutura mais leve e flexível, comparada às empresas de maior dimensão.

Para Floyd & McManus (2005) as empresas de menor dimensão são geralmente mais recentes quanto à data da sua constituição (empresas mais jovens) estando, por esse motivo, mais dispostas a arriscar e, conseqüentemente, são mais inovadoras.

As dificuldades tradicionais de uma PME são o acesso ao financiamento necessário, com um custo acessível, devido ao seu maior risco. São empresas que apresentam geralmente muitas dificuldades em obter mão-de-obra qualificada e especializada, devido à falta de capacidade financeira para remunerar colaboradores altamente qualificados.

2.2 Modelos de Avaliação de Empresas

2.2.1 Avaliação baseada no património e no rendimento

Os modelos com base no património determinam o valor de uma empresa pela estimativa do valor dos seus ativos. Este modelo é para alguns autores o mais direto e de mais fácil aplicação, dado que se baseia unicamente nas informações dadas pelo balanço e demonstrações de resultados da empresa. A análise rigorosa das demonstrações financeiras permite conhecer os investimentos feitos pela empresa, bem como os custos dos ativos e passivos. O maior desafio na aplicação deste método é decidir qual a base de mensuração que vai ser utilizada na avaliação, devido à multiplicidade de critérios existentes. Sendo eles:

- ❖ Justo valor de mercado – valor de troca entre o comprador e vendedor;
- ❖ Valor de substituição – valor de aquisição dos bens no mercado tendo em conta o seu estado atual;
- ❖ Valor substancial – soma dos valores atribuídos aos elementos patrimoniais utilizados como critério de custo de reposição;
- ❖ Valor de liquidação – soma dos valores atribuídos aos elementos patrimoniais, utilizando como critério o preço que se obteria numa situação de dissolução e liquidação da empresa. O resultado final será ajustado pelas despesas com a liquidação e encerramento. Este método pode ser útil como um passo prévio na identificação de ativos passíveis de alienação, o que é importante na aplicação do método dos *cash flows*.

2.2.1.1 Avaliação baseada no conceito de rendimento e a noção de goodwill

Para além do valor patrimonial é necessário considerar o valor associado aos ativos intangíveis não reconhecidos no balanço que se traduzem no aumento da capacidade de rendimento da empresa, como os casos das marcas, da localização dos estabelecimentos, da fidelidade dos clientes, patentes, etc. Todos estes aspetos intangíveis são fontes potenciais de criação de valor e desenvolvem capacidades especiais de criação de riqueza. Este intangível designa-se por *goodwill*. Ornelas (2001) afirma que “considerando que o património líquido consignado no balanço já reflete o valor económico de cada um dos elementos patrimoniais da sociedade, é necessário mensurar se todo o património é superior à soma dos valores individuais daqueles elementos; em outras palavras, resta constatar a existência ou não do chamado efeito sinérgico, originário da combinação dos elementos patrimoniais entre si.”

2.2.1.1.1 Método Aditivo

Segundo o método aditivo, o valor do *goodwill* corresponde ao somatório do valor de cada elemento ativo intangível, de acordo com a estimativa do investimento necessário para que uma nova empresa atingisse o mesmo nível de qualidade.

$$GW = \sum \text{Ativos Intangíveis}$$

(1)

2.2.1.1.2 Método Subtrativo

O método subtrativo estima o valor do *goodwill* através da diferença entre o preço de compra da empresa e o seu valor substancial.

$$GW = V_{\text{Rendimento}} - V_{\text{Substancial}}_{AF}$$

(2)

2.2.1.1.3 Método Direto

Este método é o mais utilizado e pretende determinar o excesso de resultados que é possível gerar comparativamente com os resultados considerados normais para os capitais investidos na empresa, atualizados a uma taxa que reflita o risco associado.

Na aplicação deste método é possível apurar dois tipos de lucros, os considerados normais e os lucros excedentes.

Nesta ótica, o *goodwill* representa a capacidade de gerar lucro acima da expectativa dos investidores (lucros excedentes face aos considerados normais) no futuro. Os lucros excedentes são atualizados com base em uma taxa de atualização que represente o custo de oportunidade do capital, que inclui normalmente um prémio de risco, ou seja, a compensação que o investidor exige por investir em ativos com elevado risco associado.

Estes métodos possuem algumas limitações:

- ❖ Não diferenciam a variável económica (os lucros) da variável de tesouraria (os fluxos de caixa), facto que vai contra os princípios financeiros que consideram que o valor de qualquer ativo é função dos fluxos de caixa;
- ❖ Ignoram as necessidades de fundo de maneiio, que afetam os fluxos de caixa e não os lucros.

2.2.1.2 Método dos Dividendos Atualizados

Aquando da aquisição de ações, o investidor espera obter dois tipos de retorno:

- ❖ Dividendos durante o período de posse das ações;
- ❖ Mais valias através de um preço de venda superior ao preço de aquisição.

A fórmula de cálculo para o apuramento de valor por via do modelo dos dividendos atualizados é a seguinte:

$$V_0 = \sum \frac{DPA_n}{(1 + k_e)^n} + \frac{P_n}{(1 + k_e)^n} \quad (3)$$

Com,

V_0 – valor atual da ação

DPA – dividendos por ação

k_e – custo do capital próprio

n – número de períodos (normalmente estabelecido em anos)

P_n – preço de venda estimado, para o período n

2.2.1.3 Modelo de Gordon

Damodaran (2002) descreve o custo de capital próprio como sendo a taxa mínima de retorno que os investidores precisam obter para serem compensados pelo risco que assumiram no investimento. Uma das formas de calcular este retorno mínimo é por meio da abordagem do crescimento dos dividendos, derivado do modelo de Gordon, criado em 1962.

O modelo de Gordon, criado inicialmente com o intuito de determinar o custo do capital próprio implícito no valor de uma ação num dado momento atual (V_0), deriva da seguinte equação.

$$V_0 = \frac{DPA_1}{k_e - g} \quad (4)$$

Com,

V_0 – valor atual da ação

DPA – dividendos por ação

k_e – custo do capital próprio

g – taxa de crescimento

Limitações do modelo:

- ❖ É difícil assumir um crescimento constante para um período infinito, dado a variabilidade dos resultados e dos fatores externos;
- ❖ À medida que a taxa de crescimento se aproxima do custo do capital, o valor das ações tende para o infinito;
- ❖ É difícil definir uma política de distribuição de dividendos para um período demasiado alargado no tempo;
- ❖ Diversidade existente no mercado financeiro.

2.2.1.4 Modelo de Malkiel

Com o intuito de contornar algumas limitações do modelo de Gordon, nomeadamente quanto ao crescimento constante e infinito, o Modelo de Malkiel assume a distribuição de dividendos ajustada à fase de crescimento em que a empresa se encontra. De acordo com Martins (2013):

$$V_0 = \sum \frac{DPA_{n-}}{(1 + k_e)^n} + \frac{DPA_{n+1-}}{k_{en} - g_n} (1 + k_e)^{-n} \quad (5)$$

Com,

V_0 – valor atual da ação

DPA – dividendos por ação

k_e – custo do capital próprio (fase de crescimento)

k_{en} – custo do capital próprio (fase de maturidade)

g_n – taxa de crescimento (fase de maturidade)

n – número de períodos (normalmente estabelecido em anos)

Principais limitações apontadas a este modelo:

- ❖ É difícil definir o número de anos da fase de crescimento supranormal e quanto mais longo for este período, maior será o V_0 ;
- ❖ Quebra radical na taxa de crescimento, quando, na realidade, o que se verifica é uma redução gradual até à estabilidade ou maturidade.

2.2.1.5 Modelo H

Com o intuito de contornar as limitações dos modelos anteriores, o Modelo H assume uma redução gradual da taxa de crescimento entre as fases de crescimento e maturidade. De acordo com Martins (2013):

$$V_0 = \frac{DPA_0(1 + g_n)}{k_e - g_n} + \frac{DPA_0 H (g_i - g_n)}{k_e - g_n} \quad (6)$$

Com,

V_0 – valor atual da ação

DPA – dividendos por ação

k_e – custo do capital próprio

g_n – taxa de crescimento (fase de maturidade)

H – período de redução da taxa (passagem da fase de crescimento para a maturidade)

Principal limitação apontada a este modelo:

- ❖ O modelo é muito conservador, dado que o valor de uma empresa traduz expectativas quanto a muitas outras variáveis e não apenas aos dividendos.

2.2.2 Avaliação na Ótica de Fluxos de Caixa Atualizados

O valor dos *cash flows* (CF) de uma empresa, atualizados para o momento presente (VP), é geralmente determinado a partir da estimativa dos fluxos de caixa gerados durante um horizonte temporal limitado (t). A estes fluxos é aplicada uma taxa de desconto (k) que incorpora o risco inerente ao investimento. A seguinte equação traduz este cálculo:

$$VP = \sum_1^{t=n} \frac{FCt}{(1+k)^t} \quad (7)$$

Com,

FC – Fluxos de caixa

k – Taxa de desconto ou custo de capital

t – número de períodos (normalmente estabelecido em anos)

Nesta metodologia o valor da empresa é estimado a partir das projeções financeiras, determinados os *cash flows*, a taxa de atualização e o valor residual. O valor é dado pela soma dos *cash flows* atualizados para o momento presente com o valor residual, conforme indicado na seguinte equação:

$$EV = \text{Valor presente dos cash flows} + \text{Valor residual}$$

(12)

Os CF mencionados correspondem ao *cash flow* líquido, que é obtido a partir do *cash flow* de exploração e do *cash flow* de investimento.

$$\text{Cash-Flow líquido} = \text{CF exploração} - \text{CF Investimento}$$

(13)

Nesta abordagem subsistem duas óticas de avaliação dos CF, nomeadamente:

- ❖ Ótica do projeto, em que o valor é calculado a partir dos fluxos de caixa operacionais ou *Free Cash-Flow to Firm* (FCFF), cuja taxa de atualização deve refletir o custo médio ponderado do capital;
- ❖ Ótica do investidor, em que o valor é calculado a partir dos fluxos de caixa livres para o acionista, ou seja, os *Cash-Flow to Equity* (FCFE), que devem ser atualizados ao custo do capital próprio.

A taxa de desconto ou atualização dos CF traduz o custo do financiamento da empresa para suportar a sua atividade. O custo do capital global consiste no custo total de financiamento, que reflete os custos da dívida e do capital próprio, bem como os seus respetivos pesos na estrutura de financiamento.

A taxa de atualização utilizada deve ser ajustada à ótica de avaliação que se pretende aplicar, podendo ser aplicada a ótica do investidor, e nesse caso a taxa de atualização deve refletir o risco percebido por estes (ou seja, o custo do capital próprio) ou a ótica do projeto, e nesse caso a taxa de atualização deve refletir o risco total, ou seja o custo médio ponderado de capital (*Weighted Average Cost of Capital – WACC*).

O custo médio ponderado de capital é calculado com base na seguinte expressão:

$$WACC = K_e \left[\frac{CP}{CP + CA} \right] + K_d \times (1 - T) \left[\frac{CA}{CP + CA} \right]$$

(8)

Com,

k_e – custo do capital próprio

k_d – custo médio da dívida ou custo médio do capital alheio (Passivo)

CP – Capital Próprio

CA – Capital Alheio (Passivo)

T – taxa de imposto sobre lucros

Este custo incorpora os riscos associados à atividade da empresa e os custos de oportunidade para os seus financiadores. Assim, constitui a taxa a que se deve atualizar os CF numa ótica de capitais totais investidos.

Custo Médio do Capital Alheio (k_d)

O custo do capital alheio representa o custo do endividamento. Através da utilização do histórico do endividamento da empresa, podemos calcular o custo médio do capital alheio (k_d), utilizando a seguinte expressão:

$$K_d = GF/P$$

(9)

Com,

k_d – Capital alheio

GF– Gastos financeiros ou juros suportados

P – Passivo

Custo do Capital Próprio (k_e)

Segundo Nascimento (1998, p.196), o custo do capital próprio é o custo de oportunidade do investidor, pois representa a expectativa de retorno do capital que ele possui. O custo do capital próprio corresponde à rentabilidade exigida pelo acionista, de forma a cobrir o risco financeiro inerente e o risco do negócio.

$$K_e = R_f + \beta (R_p)$$

(10)

Com,

R_f – taxa de rendimento de ativos sem risco

β – beta ou parâmetro de risco sistemático

R_p – risco de mercado

O custo do capital próprio é calculado frequentemente através do modelo dos ativos financeiros em equilíbrio ou *Capital Asset Pricing Model (CAPM)*. Damodaran (2007) defende que a taxa de rentabilidade exigida por um investidor é função da rentabilidade de um ativo sem risco (geralmente associado à rentabilidade das obrigações ou bilhetes do tesouro, que não têm risco de incumprimento) e de um prémio de risco que varia proporcionalmente ao risco sistemático que é representado pelo parâmetro beta (β).

Damodaran (2002) defende que os betas alavancados são iguais aos betas sem dívida acrescidos de um prémio que é função do *spread* entre os betas sem dívida e o beta da dívida, calculado depois de impostos e afetado pelo nível de alavancagem que a empresa apresenta.

A aplicação desta metodologia no âmbito da avaliação de empresas carece de

um pressuposto adicional: mais do que uma perspectiva finita dos CF, uma empresa existe num cenário que se pretende de continuidade de funcionamento e, neste contexto, assume-se a determinação do valor residual (valor no final do período em estudo) com base em uma renda perpétua, ou seja, assume-se que os CF do último ano crescem perpetuamente a uma taxa constante (g). Dado que nenhuma empresa pode crescer perpetuamente a uma taxa superior ao crescimento da economia em que se insere, esta taxa de crescimento constante não pode ser maior do que a taxa geral de crescimento da economia (Damodaran, 2002). O valor residual da empresa pode ser calculado utilizando a seguinte equação:

$$VR = \frac{FC_n(1+g)}{k-g} \quad (11)$$

Com,

VR – valor residual

FC – cash flow do último ano em estudo

g – taxa crescimento na perpetuidade

k – custo do capital ou taxa de atualização ou desconto

2.2.2.1 Avaliação Método de Avaliação dos Capitais Próprios

O modelo denominado FCFE - *Free Cash Flow to Equity* - é um modelo que determina o valor da empresa disponível para o acionista, uma vez que considera que os detentores de capital têm um direito residual sobre os *cash flows* da empresa depois de serem honradas todas as obrigações, nomeadamente fiscais, operacionais, de investimento, necessidades de fundo de maneo e de serviço de dívida. Estes fluxos de caixa livres são diferentes dos resultados líquidos e são uma medida mais apropriada da riqueza gerada pela empresa no futuro. O cálculo do valor pode ser ajustado à fase do ciclo de vida em que se encontra a empresa:

- a) Se a empresa se encontrar numa fase de crescimento, o valor atual é calculado com base nos CF gerados pela atividade nos anos de investimento e de exploração, geralmente estimados com base numa taxa de crescimento acelerado.
- b) Se a empresa se encontrar em fase de maturidade, o valor reflete um crescimento bastante moderado, constante e assume uma renda perpétua.

Segundo o modelo FCFE, os fluxos de caixa são calculados com base na seguinte expressão:

$$FCFE = RL + Am - Inv.AF - Inv.NFM + Empr.anu - Reemb.Emp$$

Com,

RL – Resultado Líquido

Am – Amortizações e depreciações

Inv.AF – Investimento em ativos fixos

Inv.NFM – Investimento em necessidades de fundo de maneio

Empr.anu – Empréstimos anuais

Reemb.emp – Reembolso de empréstimos

2.2.2.1.1 Dificuldades de aplicação

- ❖ Requer muita informação com elevado grau de detalhe, o que não é fácil de reunir em empresas com dimensão mais reduzida;
- ❖ Baseia-se em projeções, nomeadamente de rendimentos que condicionam todo o processo;
- ❖ É um método de difícil aplicação quando se esperam de fluxos de caixa negativos e em empresas em início de atividade, dada a sua falta de informação sobre a sua *performance*.

2.2.2.2 Método de Avaliação da Entidade

2.2.2.2.1 Pelo Custo Médio do Capital

O modelo denominado FCFF - *Free Cash Flow to Firm* - é um modelo que determina o valor da empresa numa perspetiva global depois de serem honradas todas as obrigações, nomeadamente fiscais, operacionais e de investimento.

O FCFF considera que os fluxos de caixa não dependem da forma de financiamento adotada e traduz os meios financeiros líquidos gerados para a empresa e disponíveis tanto para acionistas como para credores. Desta forma o FCFF é calculado com base nos resultados gerados pela atividade operacional da empresa após impostos, deduzidas as necessidades de investimento em capital fixo e em fundo de maneiio. Segundo o modelo FCFE, os fluxos de caixa são calculados com base na seguinte expressão:

$$FCFF = RO(1 - t) + Am - Inv.AF - Inv.NFM$$

(14)

Com,

RO (1 - t) – Resultado Operacional líquido de imposto

Am – Amortizações e depreciações

Inv.AF – Investimento em ativos fixos

Inv.NFM – Investimento em necessidades de fundo de maneiio

2.3 Avaliação de Decisão Investimentos Reais

2.3.1 Indicadores de Viabilidade

Segundo Akalu (2001) os projetos podem ser iniciados a todos os níveis de uma organização. Para garantir a sua viabilidade e a sua conformidade com os objetivos da empresa é necessário avaliá-los antes de serem iniciados, para isso utilizam-se métodos de avaliação de projetos.

Entre os métodos mais relevantes incluem-se entre outros, o Valor Atual Líquido (VAL), a Taxa Interna de Rendibilidade (TIR), o período de recuperação do investimento ou Payback (PB), a Taxa de Rendibilidade Média (TRM) e o Índice de Rendibilidade (IR).

2.3.1.1 Valor Atualizado Líquido

O Valor Atual Líquido (VAL) representa o valor atual dos fluxos de caixa inerentes ao projeto e é calculado com base na seguinte expressão:

$$VAL = \sum_{t=0}^n \frac{Cash\ Flow\ Líquido}{(1+r)^t} \quad (16)$$

Com,

VAL – Valor Atual Líquido

t – tempo expresso em anos

r – taxa de atualização

A decisão de investimento prende-se com o valor obtido neste indicador da seguinte forma:

❖ VAL > 0

A decisão de investir no projeto é viável. Um VAL positivo significa que realizar o projeto gera retorno suficiente para cobrir o investimento inicial, corresponder à rendibilidade mínima exigida pelo investidor, resultando num excedente que corresponde ao valor do VAL.

❖ VAL = 0

Constitui o ponto de indiferença. Contudo, dado o nível de incerteza quanto aos resultados futuros, existe uma grande probabilidade do projeto se tornar viável ou não. O projeto permite reembolsar e remunerar o capital investido, mas não gera qualquer excedente monetário para a empresa.

❖ VAL < 0

O projeto é economicamente inviável, devendo-se ser rejeitado. O projeto não consegue reembolsar e/ou remunerar o capital investido.

As limitações da utilização do VAL são: não permite analisar projetos em situações de racionamento de capital, devendo-se neste caso utilizar critérios de avaliação relativos para fazer *ranking* dos projetos; e não permite analisar projetos com períodos de vida diferentes.

2.3.1.2 Taxa Interna de Rendibilidade

A TIR corresponde à taxa de atualização do projeto para a qual o VAL é nulo, ou seja, é a taxa que simplesmente permite reembolsar e remunerar o capital investido e é calculado por via de uma folha de cálculo (tipo EXCEL) ou por extrapolação com base na seguinte fórmula:

$$TIR = r_1 + (r_2 - r_1) \frac{VAL_1}{VAL_1 + |VAL_2|} \quad (17)$$

Com,

r – taxa de atualização que gera um VAL positivo (r_1) e VAL negativo (r_2)

VAL – Valor Atual Líquido positivo (VAL_1) e negativo (VAL_2)

A decisão de investimento com base na TIR está sujeita aos seguintes critérios:

- ❖ Rejeição - Qualquer projeto cuja TIR seja inferior ao custo de oportunidade de capital (taxa de referência) é rejeitado;
- ❖ Aceitação - Qualquer projeto cuja TIR seja superior ao custo de oportunidade do capital é aceite. Entre dois projetos é preferível o projeto com a TIR superior.

Limitações:

- ❖ Assume que os *cash flows* gerados pelo projeto são reinvestidos à própria TIR;
- ❖ Não distingue situações de aplicação financeira de situações e financiamento;
- ❖ Não permite utilizar projetos mutuamente exclusivos, devendo-se utilizar neste caso o VAL, quando os projetos têm montantes de investimento diferente ou diferente *timing* de geração de *cash flows*. A TIR beneficia projetos com menos investimento e com rápida geração de *cash flows*;
- ❖ Podem existir TIR múltiplas quando os projetos intercalam *cash flows* positivos com *cash flows* negativos.

2.3.1.3 Pay Back

O período de recuperação do investimento ou Pay Back (PB) corresponde ao período de tempo necessário para que as receitas líquidas recuperem a despesa em investimento. Pode ser calculado sem ou com atualização. O Pay Back segue os seguintes critérios:

- ❖ Rejeição: $PB > n$

Qualquer projeto cujo PB seja superior ao período fixado.

- ❖ Aceitação: $PB < n$ ou $PB = n$

Qualquer projeto cujo PB seja inferior ao período objetivo da empresa é aceite. Entre dois projetos, com o mesmo tempo de vida, é preferível o projeto com um PB mais curto.

2.3.1.4 Opções reais do projeto

As opções reais (OR) fazem a ponte entre as finanças e o planeamento estratégico, através da incorporação quer do impacto da incerteza inerente às oportunidades de investimento quer do modo como as ações da gestão podem limitar perdas ou capitalizar ganhos potenciais, oferecendo uma nova dimensão à avaliação de projetos que não é captada pelo valor atual líquido.

Quando analisamos a viabilidade económica de um projeto de investimento assumimos habitualmente um tipo de gestão passiva, ou seja, a gestão limita-se a cumprir os objetivos traçados inicialmente. O critério tradicional do VAL admite as seguintes hipóteses básicas:

- ❖ Não existe incerteza;
- ❖ O investimento é irreversível.

O enquadramento:

- ❖ 1º- A análise de OR constitui uma ferramenta de avaliação de investimentos estratégicos, onde os projetos são analisados como opções reais que podem ser avaliadas através das técnicas associadas à avaliação de opções reais;
- ❖ 2º- O investimento do projeto é analisado como um derivado dependente dos custos dos *inputs* e dos *outputs* esperados do tempo e da incerteza;

- ❖ 3º- A avaliação das OR considera a flexibilidade estratégica, o que contribuirá para uma maior eficiência na utilização dos recursos;
- ❖ 4º- O método dos fluxos atualizados e a análise de OR são ferramentas complementares;
- ❖ 5º- A flexibilidade da gestão que se traduz na capacidade de adaptar as ações futuras às alterações do mercado, conduz ao aumento do valor da oportunidade de investimento;
- ❖ 6º- A irreversibilidade (total ou parcial), a incerteza e o *timing* são os pilares da teoria do investimento sob incerteza. A irreversibilidade valoriza o diferimento. A incerteza ganha especial acuidade quando o VAL apresenta um baixo valor ou no caso de incerteza técnica.

A opção financeira é um ativo que confere ao seu detentor o direito, mas não a obrigação de comprar (*cal option*) ou de vender (*put option*) uma determinada quantidade de um dado ativo a um preço fixado (preço do exercício) num determinado período (opção americana) ou em data estabelecida (opção europeia), pagando a um dado preço (prémio da opção).

Enquanto que a opção real traduz-se no direito, mas não na obrigação de adotar uma ação (ex: diferir, expandir, abandonar, contrair um investimento) que afeta um certo ativo físico real, a um custo pré-determinado (preço do exercício), durante um período pré-estabelecido (vida da opção). A analogia entre opções reais e financeiras não é perfeita:

- ❖ As opções financeiras são exclusivas do seu detentor, as reais podem ser partilhadas com competidores;
- ❖ As opções financeiras envolvem um direito, as reais incorporam uma multiplicidade de fontes de flexibilidade;
- ❖ As opções reais não são normalmente transacionáveis (são inseparáveis dos ativos);
- ❖ As opções reais frequentemente são interdependentes e integram umas com as outras;
- ❖ Decisão do tipo “hoje ou nunca”.

2.3.1.5 Tipos de opções reais do projeto

Segundo Baptista (2006) um projeto de investimento pode e deve ser gerido de uma forma ativa. Ao longo da vida de projeto, o investidor pode ir tomando diferentes opções. Estas opções são designadas por opções reais:

- ❖ Opção de vender o projeto
- ❖ Opção de abandonar o projeto
- ❖ Opção de expandir o projeto
- ❖ Opção de adiar a realização do projeto

As opções reais como estas permitem aos gestores acrescentar valor às suas empresas, agindo no sentido de explorar os êxitos ou de mitigar os efeitos negativos.

3 ESTUDO DE CASO

3.1 Apresentação da empresa

A Aluguer Unipessoal, Lda. (nome fictício a pedido da empresa, doravante designada por “Holiday Campers”) surge no ano 2011, no mês de junho, fundada pelo sócio e único acionista Jefferson e a sua esposa Emily. A empresa assume a forma jurídica de sociedade por quotas e apresenta um Capital Social de 50.000€ e um volume de negócios em 2018 de 616.638€, já em antecipação para a realização do presente projeto.

No ano 2011, aquando da constituição de sociedade, o seu objeto social era o aluguer de veículos automóveis ligeiros, sem condutor, nomeadamente autocaravanas. Porém, houve alteração do objeto social no ano 2017 acrescentando a organização de atividades de animação turística, bem como aluguer de equipamento recreativo como parte integrante das atividades recreativa, e manutenção e reparação de automóveis.

Atualmente a empresa atua sobre o CAE principal 77110 – Aluguer de veículos automóveis ligeiros; e tem por CAE secundários o 45200 – Manutenção e reparação de veículos automóveis; 93293 – organização de atividades de animação turística; e 77210 – Aluguer de bens recreativos e desportivos.

A empresa é fruto do interesse do promotor por viaturas clássicas e da sua paixão por Portugal. A empresa é atualmente o 2º *player* no mercado no aluguer de autocaravanas, diferenciando-se da sua concorrência através do seu posicionamento no mercado enquanto operador de animação turística, nomeadamente com a venda de pacotes de *road trips* especificamente direcionados para os seus segmentos alvo.

A nível de frota, esta apresenta atualmente uma frota de 25 veículos distribuídos entre VW novas e vintage devidamente personalizadas.

A Holiday Campers iniciou o seu negócio nas mediações de Faro replicando o negócio para as suas novas bases: Lisboa e Porto com o intuito de ter um ponto de conexão entre a chegada dos estrangeiros ao país.

Graças à evolução do setor do turismo e subsequente mercado do caravanismo, no ano 2017/2018 a empresa teve um crescimento de volume de negócio de 59,5%. Dado o sucesso do negócio, surgiu a possibilidade de estudo do mercado para integração da candidatura de internalização no projeto 2020 com vista à internalização do mercado espanhol.

3.1.1 Descrição da atividade da empresa

A atividade da empresa é o aluguer de autocaravanas estilo “pão de forma” com estilo vintage em Portugal.

A empresa dispõe de 3 polos operacionais sendo eles: Faro (sede e base de operações), Lisboa (Centro Logístico) e Porto (Centro Logístico). A sede da empresa é localizada na Rua Joaquim em Faro onde tem as instalações da fábrica, armazém e o escritório.

A empresa adquire as autocaravanas através de um protocolo com a Volkswagen de importação de autocaravanas. As mesmas são importadas maioritariamente do Reino Unido via Brasil mantendo-se o estilo vintage mais moderno.

Após a aquisição, as mesmas são transformadas/restauradas/adaptadas de acordo com o *design* único e proprietário da Holiday Campers. Esta transformação implica a renovação do exterior, com linhas mais modernas e de acordo com a marca da Holiday; a inclusão de diversas comodidades no interior, como armários, camas, cozinha ou duche, entre outros. Finda a renovação/remodelação, as autocaravanas da Holiday são produtos únicos e diferenciados em todo o mercado.

Todo o processo de transformação/adaptação e restauração das autocaravanas é realizado na Oficina da Holiday.

Os polos de Lisboa e Porto são essencialmente centros Logísticos, para entrega e recolha de autocaravanas.

A organização da empresa é composta por um quadro de gestão de pessoal composto por 15 elementos respondendo aos seguintes departamentos: cliente, marketing, financeiro, comercial, recursos humanos, controlo da frota e logística, e técnico.

No departamento de clientes, os gestores de clientes ficam responsáveis pelas reservas e reclamação de clientes, envio de pedido de *follow up*, assistência 24 horas, no marketing há uma pessoa responsável pelas parcerias, gestão das redes sociais, instagram, Facebook e o *web site* oficial (produção de conteúdos), e em conjunto com o gestor de clientes ficam responsáveis pela dinâmica das atividades de clientes e inquéritos satisfação clientes. Os recursos humanos ficam encarregues do tratamento de recrutamento e seleção de colaboradores sendo necessário a contratação de mais colaboradores para a época alta, das condições de trabalho, formações inerentes ao cargo, e elaboração do mapa de banco de horas.

O departamento financeiro que se dedica à faturação, tratamento e acompanhamento dos processos administrativos relacionados com a legislação de viaturas e obtenção de financiamentos, pagamento das portagens e de coimas, tratamento administrativo das novas reservas (abertura de cliente no software de faturação e faturação do depósito), controlo e processamento dos pagamentos a fornecedores e colaboradores, lançamento dos custos e proveitos. O departamento comercial é responsável pela venda das autocaravanas. Os responsáveis de controlo de frota e logística responsabilizam-se pela realocização das viaturas e inspeção das mesmas, pela gestão de stock (compra de consumíveis e mercadorias). O departamento técnico fica encarregue da manutenção, reparação, transformação, limpeza, serviços diversos de mecânica, design e produção dos interiores das viaturas.

3.1.2 Visão global

A Holiday Campers é um projeto que está inserido nos serviços turísticos, para o mercado de viagens para jovens. Este projeto é uma conjugação de três fatores relevantes: a falta de alternativas específicas e segmentadas para o turismo itinerante em Portugal, o potencial inexplorado do mercado turístico de jovens e as novas tendências e inovações relevantes no turismo, como aluguer de autocaravanas.

Descreve-se primeiramente o turismo em Portugal, explicando a sua relevância estratégica e contribuição para a economia nacional. De seguida, serão discutidas as principais tendências e oportunidades de mercado, destacando tendências de *benchmarking* (análise mercado e pontos diferenciação), o mercado-alvo em potencial, análise da concorrência e, por fim, uma visão global da sazonalidade.

Seguidamente apresenta-se o que a empresa pretende oferecer, descrevendo os serviços e todos os produtos que ela incorpora, descrevendo como se pretende posicionar a Holiday Campers e os seus fatores críticos do negócio.

Para concluir, serão realizadas estimativas financeiras para o processo de internacionalização sujeito a candidatura ao projeto 2020.

3.2 CARACTERIZAÇÃO INTERNA E EXTERNA DA EMPRESA

3.2.1 Setor turismo

A Holiday Campers é uma microempresa que opera na área do turismo de natureza aventura, com uma frota de autocaravanas em regime de aluguer. Devido ao contínuo crescimento no setor do turismo, espera-se que este continue a ter uma taxa de crescimento anual de 2% de 2015-2020 – (Euromonitor, 2018). No setor do turismo, a Holidays Campers insere-se no turismo de aventura, que se refere a viagens com um certo grau de flexibilidade e risco associado à viagem. O turismo de aventura inclui viagens de exploração, atividades desportivas e experiências ao ar livre. Espera-se que esta indústria represente 10% da indústria do turismo em geral (Allied Market Research, 2019).

Em 2018, em termos mundiais, as chegadas dos turistas internacionais continuaram em tendência crescente, ainda que menos acentuada (+5,6%, - 1,4 p.p relativamente à taxa de crescimento do ano anterior) situando-se em 1,4 mil milhões, segundo dados provisórios da organização mundial do turismo. Em 2018, estima-se que o número de chegadas a Portugal de turistas não residentes tenha aumentado 7,5% para 22,8 milhões (crescimento de 16,6% em 2017), (INE, 2019).

Neste mercado, a Holidays Campers compete diretamente no setor de aluguer de caravanas e *trailers*, que deve crescer globalmente a um CAGR de 4,12% de 2018 a 2023 (Mordor Intelligence, 2019). Além deste setor, também podemos analisar setores em que a Holiday Campers compete indiretamente, como os setores de hospedagem (por exemplo: Hotéis e albergues) e alugueres de carros.

3.2.2 Análise de mercado

Espera-se que o turismo continue a crescer durante os próximos anos. A sua expansão e diversificação reforçará destinos antigos e estimulará emergentes. Feito o enquadramento do perfil do turista neste segmento de mercado, analisemos os potenciais clientes e as suas características, com base nos dados disponibilizados pela líder de mercado, Indie Campers:

- ❖ Digital (Internet) – Apresenta mais de metade das reservas
- ❖ O poder dos mídias
- ❖ Crescimento do setor turismo e aventura

A análise anterior leva à conclusão de que atualmente as principais oportunidades de negócios em Portugal residem essencialmente no setor de turismo, que ainda possui um potencial alto a ser explorado.

As modificações recentes no perfil dos turistas e as novas tendências relevantes mostram novos produtos para nicho e segmentação de mercado. A tendência do produto de aluguer de Campervan, parece ser uma solução relevante para o segmento de viagens para jovens e estudantes.

Segundo o estudo de mercado do Turismo de Portugal “Jovens e estudantes viajantes”, o primeiro e mais relevante segmento são os jovens estudantes universitários estrangeiros viajam com amigos e/ou com um parceiro. Este turista é menos sazonal que o português e provém de países com renda alta média e com ampla presença no turismo em Portugal, como Reino Unido, Alemanha, França e Holanda. Esses turistas têm motivações óbvias, como “viajar pelo país” (89%), “visitar praias” (78%), “visitar cidades” (63%) ou “ir para a natureza” (56%). O segundo grupo tem as mesmas características, mas diferencia-se da anterior porque possui uma finalidade específica para viajar.

Segundo a pesquisa, existem algumas oportunidades de nicho específicas, como “participar em festivais de música” (42%) e “prática de surf” (26%).

De acordo com a análise da base de dados de clientes da Indie Campers, foram considerados vários grupos:

- ❖ Famílias modernas – Típicas famílias que querem ir de férias para relaxar, descobrir sítios novos e conhecer novas pessoas. Mas, sobretudo para criar e partilhar momentos familiares.
- ❖ Grupos de amigos – Maior parte deste grupo, tem gostos de viagens diferentes, mas muitos destes grupos procuram bons momentos em vários países e aventuras como surf, e ciclismo de montanha.
- ❖ Casais – casais que procuram uma alternativa de viagem diferente, ambos aventureiros e românticos, para partilharem momentos únicos, impossíveis de reviver em outro tipo de aventura.
- ❖ Indivíduos – este grupo é composto por indivíduos curiosos que querem “pegar na estrada” e aprender tudo o que ela tem para oferecer.

Em relação à faixa etária, a maioria dos clientes da Indie Campers tem entre 25 e 44 anos (67%), 13% tem mais de 45 anos e 20% tem entre 18 e 24. É importante reter esta informação porque a Holiday Campers não disponibiliza dados tão detalhadamente.

Segundo os dados disponibilizados pela Holiday Campers, entre as diversas nacionalidades que escolhem este tipo de viagem em Portugal, destacam-se os alemães, representando 28% do negócio. Os franceses são a segunda nacionalidade mais representativa, com 15%. De seguida, estão os turistas de nacionalidade suíça, inglesa e alemã com 12%, 9% e 8% respetivamente.

Após a inclusão e exclusão da análise de concorrentes, a Indie Campers foi considerada a empresa líder no mercado de caravanismo. No que diz respeito aos portugueses, a Indie Campers registou em 2019 um aumento de 67% nas reservas provenientes dos turistas nacionais, com Lisboa, Porto, Faro, Milão, e Roma a manterem-se como os destinos preferidos dos portugueses. Porém, Paris, Veneza e Reykjavik são as novas tendências do verão, sendo as cidades que surpreendem nos dados de 2019.

Apesar destas tendências, o destino primordial dos portugueses que viajam de autocaravana continua a ser Portugal, que representa 77% do total de países onde viajam. Nos meses de verão, Lisboa foi a cidade mais visitada, ainda que Porto e Faro tenham registado um aumento de 43% em relação ao ano passado, uma diferença assinalável que evidencia uma maior diversidade do mercado turístico de autocaravanas em Portugal. (Publituris, 2019).

Nos meses de verão, Lisboa foi a cidade mais visitada, ainda que Porto e Faro tenham registado um aumento de 43% em relação ao ano de 2018, uma diferença assinalável que evidencia uma maior diversidade do mercado turístico de autocaravanas em Portugal. (Publituris, 2019).

Segundo os dados históricos da Holiday Campers, entre as diversas nacionalidades que escolhem este tipo de viagem em Portugal, destacam-se os alemães, representando 28% do negócio. Os franceses são a segunda nacionalidade mais representativa, com 15%. De seguida, estão os turistas de nacionalidade suíça, inglesa e alemã com 12%, 9% e 8% respetivamente.

Por fim, considerando a análise de clientes, é necessário a implementação de uma estratégia baseada na diferenciação nos serviços fornecidos aos seus clientes, considerando o cenário competitivo.

O crescimento do mercado é originado por duas tendências, uma sendo o investimento em Marketing e Produto e a outra pela tecnologia.

Considerando as tendências, a líder de mercado investe em tecnologia, o que pode ser visto pelo aumento da equipa alocada ao desenvolvimento do produto. Como a maioria das vendas da Indie Campers (93%) é proveniente do site, a empresa depende muito de seu bom desempenho.

Portanto, o site é constantemente otimizado para que as opções de reserva possam ser facilmente verificadas. Além disso, vários produtos de *software*, como Salesforce e Talkdesk, permitem que a equipa de acompanhamento do cliente tenha uma forma de trabalho mais simples e organizada.

Além disso, toda a gestão de reservas e dos veículos é feita através de uma plataforma de gestão que permite a integração de todas as informações operacionais. Aqui, a maioria das otimizações e alocações de reservas é feita automaticamente. Posteriormente, essa plataforma comunica com um software de faturação e um *software* de contabilidade para que tudo, desde a faturação ao sistema de reservas.

O funcionamento dessa mesma plataforma é considerado fulcral para a experiência do cliente em retornar os mesmo serviços. Denominada *seamless customer experience*, é a experiência do cliente na utilização da plataforma simplificada no processo de reservas. A plataforma segue ordenadamente os seguintes passos: escolha dos dias da reserva, opção de adicionar serviços, e meios de pagamento tornando a experiência do cliente rápida e fácil, sem complicações.

Considerando, ainda outro ponto, o mercado é caracterizado pelas barreiras à entrada do mercado reconhecendo os seus requisitos de capital, infraestrutura operacional e reconhecimento da marca. Por exemplo, para que um novo *player* consiga entrar no mesmo mercado e com a mesma frota que a Holiday Campers, o investimento inicial teria que ser próximo de 2.000.000€, excluindo o investimento em *marketing*.

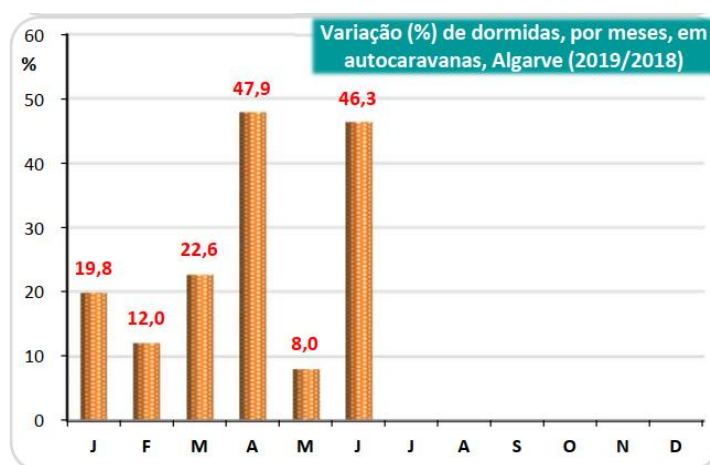
Porém, a barreira à entrada é a experiência do cliente em aquisições de serviços anteriores e o reconhecimento da marca no mercado. Os níveis altos de satisfação demonstrados pelos clientes levam-nos a acreditar que, para viagens futuras ou mesmo experiências, a marca é considerada confiável e pode oferecer um excelente serviço. Este facto resulta, em última análise, que o cliente opte pela empresa/solução que transmita maior segurança (o que não exclui o fator preço).

3.2.3 Sazonalidade

Na atividade de turismo, a sazonalidade é um dos fatores mais relevantes para a sustentabilidade do negócio. O retorno dos custos de investimento e os períodos de operação são muito afetados pela taxa de ocupação nas épocas altas e baixas.

A sazonalidade é no período de junho a setembro, porém os meses de abril, maio e outubro registam valores médios. Podemos observar no mais recente gráfico em baixo, que a variação (%) de dormidas, por meses, em autocaravanas, no Algarve teve um crescimento homólogo (2019/2018) nos meses de janeiro, março e abril sendo 19,8%, 22,6% e 47,9% respetivamente.

Gráfico 1: Variação (%) de dormidas, por meses em autocaravanas



Fonte: CCDR Algarve, 2019

3.2.4 Concorrência

O cenário competitivo da Holiday campers pode ser categorizado da seguinte forma:

- ❖ **Concorrência direta:** Os principais concorrentes diretos são a Indie Campers, West Coast Campers, The Getaway Van, Vintage Camper Vans e a Big Elephnat. Estes concorrentes têm modelos de negócio semelhantes, têm como clientes alvo os mesmos e estão no mesmo mercado da Holiday Campers. De referir que houve exclusão de concorrentes sendo eles: Summer tendency e Albusco por não se enquadrarem na análise. A sua exclusão foi pelo facto de a Summer tendency apresentar um decréscimo nos resultados por vir a sair do mercado, e a Albusco por apresentar um cenário irreal por a empresa ser de retalho;
- ❖ **Concorrência secundária:** Esta categoria é composta por agregadores que atuam como intermediários entre empresas de locação, clientes e pessoas físicas que alugam vans próprias diretamente aos clientes finais;
- ❖ **Concorrência indireta:** Este terceiro grupo é composto por setores como as empresas de aluguer de carros (Hertz, Europcar, Avis, etc.) e hospedagem (hotéis, pousadas, etc.).

Por fim, considerando esse cenário competitivo, a estratégia da Holiday Campers é se diferenciar nos serviços e produtos fornecidos aos seus clientes. Portanto, os principais focos diferenciadores são:

- ❖ Oferta do modelo VW estilo “pão de forma” (os veículos oferecidos são comuns Volkswagen que serão transformadas em autocaravanas remontando aos anos 60);

- ❖ Suporte ao cliente 24 horas por dia, 7 dias por semana, os clientes podem obter qualquer ajuda sempre que necessário;
- ❖ Ampla gama de serviços (transfer do aeroporto, orientação de viagem, equipamento de campismo, etc);
- ❖ Número de quilómetros ilimitado;
- ❖ Extras (pranchas de surf, wi-fi, etc.) à disposição do cliente tornam a viagem com os campistas independentes;
- ❖ Seguros;
- ❖ Representação geográfica: atualmente a Holiday Campers está presente em três locais (Faro, Porto e Lisboa) em Portugal. O que isso significa é que devido aos efeitos da rede, os clientes podem fazer uma viagem com diferentes destinos de partida e chegada por um valor extra baixo (por exemplo, pick-up em Lisboa e desembarque em Faro).

3.2.5 Clientes

Atualmente a Holiday Campers tem registado clientes provenientes de 37 países diferentes (no total 50 países diferentes desde 2017).



A segmentação geográfica dos clientes encontra-se extremamente concentrada, com seis mercados representando mais de 75% do volume de negócios, sendo eles: Alemanha, França, Países Baixos, Suíça, Reino Unido e Bélgica.

A Alemanha destaca-se como o mercado com maior relevância de faturação para a Holiday Campers, representando 30% do total das vendas nos primeiros 3 trimestres de 2019.

Denota-se igualmente um elevado potencial do mercado alemão, que poderão impactar significativamente as receitas em época baixa, apostando fortemente no mercado de *empty nesters*.

De evidenciar que, desde 2017, que não se denotam alterações no top 5, ou mesmo no top 10, de mercado com melhor performance para a Holiday Campers. Sendo que, à exceção dos Países Baixos, todos os mercados registaram aumentos face a 2018.

3.2.6 Estratégia de preço

A atual estratégia de preços da Holiday Campers leva em consideração dois fatores: procura esperada para um determinado período do ano e estratégia de preços praticada por seus concorrentes. Em relação ao primeiro fator, a empresa tenta explorar o efeito sazonal da procura em toda a sua gama de produtos, implementando preços mais altos durante o período mais alto (de abril a setembro) e o contrário na baixa temporada (outubro até março). Em relação ao segundo fator, a Holiday Campers pratica preços mais baixos que muitos da sua concorrência em termos de aluguer diário. Ajustando a sazonalidade, os preços sugeridos:

- ❖ Época alta: Entre 100€ - 160€;
- ❖ Época média: Entre 75€ - 110€;
- ❖ Época baixa: 66€ - 100€.

Além disso, como segunda variável, a empresa diferencia os seus preços de acordo com a qualidade do produto oferecido (diferentes modelos de van) e os serviços adicionais fornecidos (taxas, extras e seguros). É importante afirmar que as taxas e os extras são serviços que andam de lado a lado, pois a estratégia da empresa é oferecer um preço diário mais baixo para o aluguer de van e ao mesmo tempo, maximizar a rotatividade de serviços e taxas extras.

Por fim, é importante referir que as alterações de preço são atualmente feitas manualmente, não permitindo que os preços se ajustem em tempo real a aumentos ou diminuições na procura, portanto, não otimizando a receita potencial. Consequentemente, a estratégia atual não é ótima, refletindo uma receita diária média (considerando alta e baixa temporada) de 100€.

3.2.7 Vendas

O objetivo deste ponto é descrever detalhadamente todas as informações relevantes em todas as vendas, permitindo identificar tendências que ocorrem no volume de vendas durante o período de análise.

Essas informações incluem detalhes de vendas por produto, análise com detalhe mensal de vendas, análise de evolução de vendas, análise de ano a ano, vendas por veículo, vendas por mercado, entre outras informações importantes sobre vendas.

O objetivo é avaliar quais os produtos e os mercados que têm melhor desempenho que outros e, como tal, determinar a melhor decisão a ser tomada e o tipo de ação a ser tomada, ajudando a encontrar novas

oportunidades de mercado em potencial onde a Holiday possa melhorar seus resultados.

Tabela 1- Vendas 2017-2019

Vendas	2017		2018		2019	
	Vendas	venda vans	Vendas	venda vans	Vendas	venda vans
Janeiro	3 970	-	10 229	-	35 031	-
Fevereiro	166	-	29 722	-	47 585	20 610
Março	14 655	-	52 538	-	55 889	-
Abril	19 178	-	53 093	-	44 053	17 886
Mai	21 575	-	70 617	-	178 119	36 195
Junho	58 910	24 390	70 547	-	99 749	33 866
Julho	46 218	22 671	82 298	-	142 192	-
Agosto	87 525	-	89 466	-	139 109	-
Setembro	41 131	-	47 462	-	49 804	-
Outubro	37 552	-	76 352	-	114 527	-
Novembro	26 823	44 553	19 114	-	28 672	-
Dezembro	(6 510)	20 325	15 623	66 003	23 435	-
	351 193	111 939	617 062	66 003	958 165	108 557

Tabela 2- Taxa crescimento das vendas mensais

Vendas	Taxa crescimento %	
	18/17	19/18
Janeiro	258%	342%
Fevereiro	17859%	160%
Março	359%	106%
Abril	277%	83%
Mai	327%	252%
Junho	120%	141%
Julho	178%	173%
Agosto	102%	155%
Setembro	115%	105%
Outubro	203%	150%
Novembro	71%	150%
Dezembro	-240%	150%
	176%	155%

A empresa cresceu a uma taxa média de 156%, até setembro, quando comparado com o ano anterior.

Tabela 3 - Vendas por trimestre em valores monetários

Vendas	2017	2018	2019	18/17	19/18
1 Trimestre	18 791	92 490	138 505	492%	150%
2 Trimestre	99 662	194 257	321 920	195%	166%
3 Trimestre	174 874	219 226	331 105	125%	151%
4 Trimestre	57 866	111 089	166 634	192%	150%
	351 193	617 062	958 165	176%	155%

% das vendas totais	2017	2018	2019
1 Trimestre	5%	15%	14%
2 Trimestre	28%	31%	34%
3 Trimestre	50%	36%	35%
4 Trimestre	16%	18%	17%
	100%	100%	100%

Vendas	2017	2018	2019
Época Alta			
Mês	Agosto	Agosto	Agosto
Valor	87 525	89 466	178 119
Época Baixa			
Mês	Fevereiro	Janeiro	Dezembro
Valor	166	10 229	23 435

O crescimento foi impulsionado essencialmente pelos Resultados do 2º Trimestre, principalmente em maio; registado por 2 anos consecutivos e crescimento anual do dobro da média anual ponderada.

A receita com extras registou uma evolução positiva, representando 7% do total de vendas em 2019, antes 6% em 2018. A Holiday deve continuar a investir na diversificação da oferta de produtos extras, uma vez que as margens são particularmente atraentes.

Destaque para janeiro, que regista a maior taxa de crescimento até ao momento. Os resultados preliminares apontam para uma procura crescente no período de época baixa e uma conseqüente linearização dos resultados ao longo do ano.

A Holiday acumulou desempenho de vendas até ao terceiro trimestre (+ 62% de crescimento nas vendas até agosto) sendo idêntico aos resultados preliminares comunicados pelos Indie Campers no mesmo período (aumento de 56% no total de reservas até agosto).

3.2.8 Vendas Pick up

Tabela 4- Vendas nas bases de partida

Pickup Localização	Crescimento vendas 19/18 (1 st to 3 rd quarters)		
	Lisboa	Faro	Porto
Janeiro	NA	665%	NA
Fevereiro	294%	-26%	NA
Março	16%	-15%	752%
Abril	179%	125%	265%
Maio	16%	83%	127%
Junho	104%	6%	228%
Julho	41%	37%	174%
Agosto	135%	-12%	-1%
Setembro	37%	28%	73%
Taxa de crescimento media ponderada	71%	27%	103%
Peso no total das vendas 2019	44,1%	29,6%	17,7%
Peso no total das vendas 2018	43,8%	41,8%	14,3%

Os dados dos últimos dois anos fornecem fortes evidências de uma tendência de mudança com a origem das viagens, com a significância relativa de Faro diminuindo rapidamente, enquanto Lisboa continua sendo a origem de viagens mais procurada; e Porto regista a maior taxa de crescimento anual para o mesmo período.

Estes resultados estão alinhados com os dados mais recentes da Indie: Lisboa é o principal ponto de partida para o aluguer de vans, enquanto as regiões do Porto e Faro registam o maior crescimento anual (43%).

Esta última tendência não é verificável no caso da Holiday, nomeadamente o baixo crescimento registado em Faro. São necessárias mais pesquisas para entender se essa realidade é devido à maturidade do mercado e / ou à falta de investimento em marketing.

De salientar, que é importante e diz respeito ao facto de que 35% de todas as viagens em 2019 tiveram diferentes locais de retorno e devolução (acima de 22% em 2018). Essa estatística é muito impulsionada pela crescente importância da base de operações do Porto, uma vez que mais de 62% das pick ups no Porto são retornadas para outro local.

50% dos retornos de todas as origens são concluídos em Lisboa, justificando que esta geografia deve acomodar a principal base de operações da Holiday.

Tabela 5 - Vendas por país em valores monetários

	Vendas			% das vendas			Acum set2019	
	2017	2018	2019	2017	2018	2019	Valor	%
Alemanha	56 058	132 532	219 463	16%	21%	28%	408 053	23%
França	65 218	72 785	115 952	19%	12%	15%	253 955	14%
Países Baixos	59 646	100 661	60 580	17%	16%	8%	220 886	13%
Suíça	33 330	78 626	98 259	9%	13%	12%	210 214	12%
Reino Unido	38 043	40 802	67 768	11%	7%	9%	146 614	8%
Bélgica	13 714	36 255	39 876	4%	6%	5%	89 845	5%
Estados Unidos	10 286	22 646	27 173	3%	4%	3%	60 104	3%
Portugal	15 062	17 229	24 996	4%	3%	3%	57 286	3%
Austria	9 680	15 429	29 018	3%	3%	4%	54 127	3%
Canada	10 198	16 991	20 694	3%	3%	3%	47 883	3%
Australia	1 428	11 316	12 759	0%	2%	2%	25 503	1%

Embora a Holiday registre clientes de mais de 37 países distintos apenas em 2019 (mais de 50 países diferentes desde 2017), o seu mercado é muito concentrado, com apenas 6 mercados representando mais de 75% do segmento de negócios de contratação de van.

Ampliando a análise, observamos que 90% do total de vendas estão concentrados em apenas 11 mercados/regiões. Com a exceção única da Holanda, todos os mercados registaram um aumento no total de vendas em comparação a 2018. A Alemanha é de longe o maior mercado de faturação da Holiday, com quase 30% do total de vendas nos três primeiros trimestres de 2019. O mercado alemão também aumentou a sua importância relativa no portfólio da Holiday durante os três anos de análise.

A distribuição do mercado é muito semelhante à da Indie Campers, enquanto o mercado alemão representou 26% do total de vendas em 2019 (agosto).

Tabela 6- % peso das vendas do Top 6 mercados

% do Total Vendas Top 6 Mercados (75% das vendas)	2017				2018				2019		
	1Q	2Q	3Q	4Q	1Q	2Q	3Q	4Q	1Q	2Q	3Q
Alemanha	1%	5%	7%	2%	3%	6%	7%	5%	5%	13%	10%
França	1%	3%	12%	3%	2%	3%	5%	2%	2%	6%	6%
Países baixos	1%	6%	9%	2%	3%	5%	6%	2%	1%	3%	4%
Swiça	0%	2%	6%	1%	2%	4%	4%	2%	2%	5%	5%
Reino Unido	1%	4%	4%	3%	1%	2%	2%	1%	1%	4%	4%
Belgica	0%	2%	1%	1%	1%	2%	3%	1%	1%	2%	2%

% das vendas do Trimestre											
Alemanha	28%	19%	15%	14%	19%	21%	21%	29%	32%	32%	24%
França	15%	10%	26%	18%	12%	11%	14%	12%	15%	15%	16%
Países baixos	17%	20%	18%	12%	18%	18%	19%	10%	8%	7%	9%
Swiça	6%	8%	13%	5%	14%	14%	12%	13%	14%	12%	13%
Reino Unido	16%	14%	7%	18%	6%	6%	7%	8%	6%	9%	10%
Belgica	3%	5%	3%	5%	6%	6%	8%	3%	5%	6%	5%

Ao comparar a contribuição dos 6 principais mercados para o total de vendas e as vendas trimestrais podemos concluir:

- Todos os mercados apresentam melhor desempenho durante a época alta (2º e 3º trimestres), em linha com a distribuição da receita da empresa;
- O mercado alemão mostra grande potencial para aumentar as receitas durante o trimestre mais fraco (4º), justificando uma estratégia de marketing mais incisiva para aumentar ainda mais as receitas fora da época;
- Os mercados francês e suíço também apresentam grande potencial para reduzir os impactos sazonais durante a época baixa;
- A sugestão é definir uma estratégia dinâmica do Google AdWords baseada no desempenho sazonal do mercado.

Tabela 7- Comparação mercados

Comparação de mercados / faturação		
Origem dos clientes nas operações (% Vendas)	Indie	Siesta
Alemanha	1º	1º
Portugal	2º	8º
França	3º	2º
Espanha	4º	13º
Italia	5º	12º
Swiça	6º	4º

Tabela 8- Origem clientes

Origem Clientes	Indie	Siesta	
	2018	2018	2019
Alemanha	17%	20%	28%
Espanha	11%	1%	1%
Swiça	8%	11%	11%
França	8%	14%	16%
Reino Unido	8%	10%	10%
Países baixos	7%	14%	7%
Australia	6%	2%	1%
Italia	6%	1%	1%
Portugal	5%	4%	4%
Estados Unidos	4%	5%	4%
Outros	20%	18%	17%
*Drive me clientes excluídos			

Comparando o portfolio da Holiday com o da Indie Camper para identificar possíveis mercados que possivelmente estão sendo subvalorizados pela Holiday, identificando assim possíveis oportunidades de mercado:

Os mercados espanhol e italiano são o 4º e o 5º mercado de maior faturação para a Indie Campers, enquanto a Holiday registou menos 3% das suas vendas desses mercados em 2018; e até setembro de 2019, esses mercados somavam menos de 2% das vendas;

O mercado português, embora seja a segunda maior fonte de receita para a Indie, pode, como no caso da Holiday, incluir receitas com a venda de vans, sendo possivelmente superestimada. No entanto, é altamente provável que a Indie registre uma procura maior pelos seus Serviços de Contratação com Campervan, sendo assim credível que uma interessante oportunidade de marketing ainda esteja em Portugal.

Observando apenas a tabela de distribuição dos clientes, concluímos que a Holiday apresenta uma concentração de mercado consideravelmente maior (50%) do que a da Indie Campers. No entanto, embora não seja vantajoso a longo prazo, uma vez que a diversificação de portfólio é importante, a curto prazo, mais ainda quando aliada a uma estratégia de marketing quase ausente, é de grande valor definir prioridades de mercado e começar a implementar ferramentas de marketing digital focadas no mercado.

Além disso, a partir da análise comparativa, é mais uma vez evidente que o mercado espanhol encerra um potencial de mercado interessante. Também é importante destacar que os mercados australiano e principalmente italiano estão sendo ignorados pela Holiday. Segundo a Indie, “(os clientes espanhóis) são vistos como os mais propensos a embarcar neste tipo de experiência de viagem”.

3.2.9 Preço médio

Tabela 9- Preço médio das reservas em valores monetários (€)

	# Preço Médio				
	2017	2018	2019		
Siesta Campers					
Alemanha	919 €	947 €	867 €		
França	858 €	758 €	789 €		
Países Baixos	904 €	1 038 €	977 €		
Swiça	980 €	1 063 €	945 €		
Reino Unido	845 €	800 €	770 €		
Belgica	807 €	863 €	1 078 €		
Estados Unidos	935 €	708 €	734 €		
Portugal	753 €	615 €	714 €		
Austria	1 613 €	1 102 €	1 075 €		
Canada	850 €	772 €	985 €		
Australia	476 €	666 €	1 063 €		
				1 078 €	Max
				714 €	Min
				945 €	Mediana
				909 €	Média
Indie Campers					
Vendas	5 131 666	7 272 891			
Viajantes	14 000	25 000			
Preços Médiost	367 €	291 €			

A Holiday pratica preços médios muito homogéneos nos seus principais mercados (que representam 90% das vendas), tendo pouco desvio entre os valores Max, Min, Mediana e Preço Médio. - A Indie Campers, que opera como uma operadora de baixo custo, regista um preço médio equivalente a 30% da Holiday (291 € em 2018 vs 909 € da Holiday) - Isso implica que existem algumas diferenças na segmentação de mercado de ambas as empresas.

3.2.10 Benchmarking

O *benchmarking* é um processo essencial para entender onde cada organização se posiciona e onde há potencial para melhorias. Para a Holiday Campers, há uma oportunidade inestimável de receber feedback para apoiar tanto as decisões de gestão quanto as de investimento.

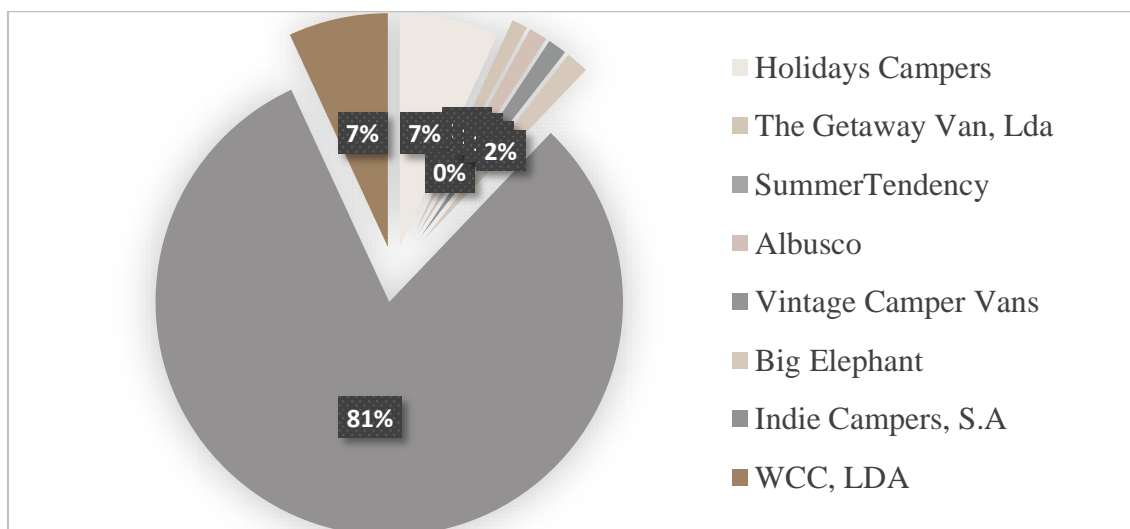
O *benchmarking* de desempenho abrange várias dimensões da gestão de negócios: fontes de receita, custos, desenvolvimento sustentável, tendências de mercado, opções de financiamento, etc. O objetivo é fornecer uma visão

abrangente do desempenho de mercado para identificar áreas de melhoria e fontes de inspiração entre pares.

O foco é uma análise transversal do desempenho financeiro dos concorrentes da Holiday Campers nos últimos 4 anos (2017/2018). Além disso, este relatório utiliza os dados dos anos anteriores a partir de 2015 para examinar alterações relevantes e válidas. É particularmente útil ter uma perspetiva de médio prazo, dadas as características da indústria e entender o processo de transição que a internacionalização pressupõe.

Como referido anteriormente no ponto 4.5, foram excluídas da análise as empresas Albusco e Summer Tendency. A primeira exclusão foi pelo facto que a Albusco opera noutro setor de negócio (retalho grosso), portanto o cenário é irreal. Summer Tendency também exclui por não ser relevante estatisticamente.

Gráfico 2: Tamanho do mercado e distribuição em 2018



O crescimento do mercado foi impulsionado por um grupo restrito de empresas incluído - a Holidays Campers – que representam mais de 90% da aplicação do mercado.

É importante observar, no entanto, que os Indie Campers (e a West Coast

Campers, que foram comprados pela Indie em meados de 2017) representam mais de 87% do mercado. Por outro lado, devemos observar que, embora a Indie Campers obtenha quase 70% da sua receita no mercado externo, a Holiday Campers opera exclusivamente em Portugal. Estimamos que o mercado português esteja avaliado em 4 000 000 €. Como tal, a participação de mercado da Holiday chega aproximadamente 16%, enquanto que a Indie chega a 71%. Notícias recentes da Indie campers apontam que as operações portuguesas aumentaram mais de 23% na temporada mais alta (junho a agosto), enquanto que as operações internacionais aumentaram mais de 50%. Embora seja uma boa notícia para o setor, também destaca o crescente domínio dos Indie Campers, que podem pressionar as margens comerciais para monopolizar o mercado.

Tabela 10- Receitas: Concorrência, valores em monetário (€)

Vendas	2015	2016	2017	2018
Holiday Campers	141 330	196 147	386 542	616 638
The Getaway Van	41 304	51 288	73 500	98 266
Vintage Camper Vans	8 733	41 535	55 177	118 119
BIG ELEPHANT	39 271	61 503	103 939	141 301
Indie Campers	305 305	1 141 767	5 131 666	7 272 891
WCC	274 651	282 181	281 677	618 590
		15/16	16/17	17/18
Holiday Campers		39%	97%	60%
The Getaway Van		24%	43%	34%
Vintage Camper Vans		376%	33%	114%
BIG ELEPHANT		57%	69%	36%
Indie Campers,		274%	349%	42%
WCC		3%	0%	120%

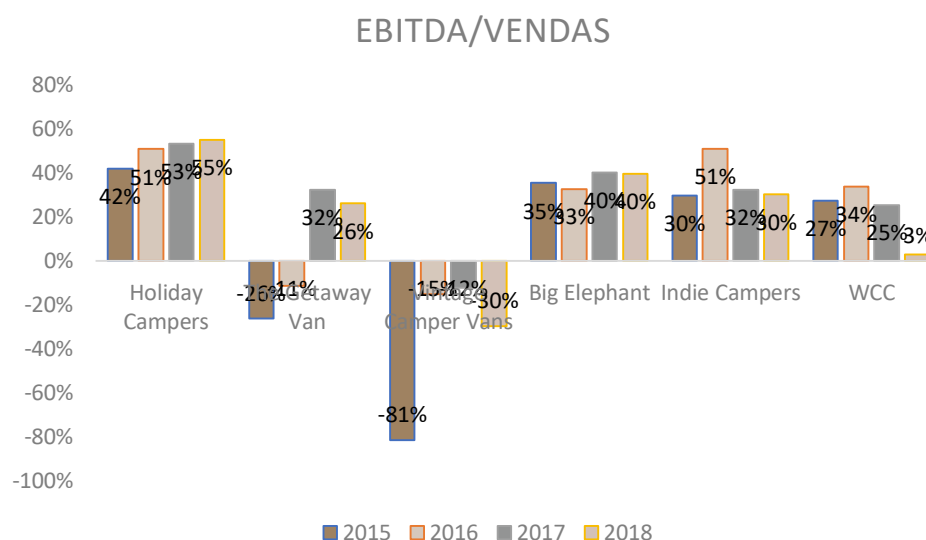
Impulsionado pelas tendências macroeconómicas positivas e impulsionado pelo desempenho alto do setor do turismo, o mercado da campervan tem sido consistentemente positivo, com receitas saudáveis e um forte crescimento contínuo.

Todas as empresas têm aumento de receita entre o ano fiscal de 2017 e o ano fiscal de 2018, embora a uma taxa relativamente mais lenta, mas ainda assim um resultado impressionante.

Tabela 11- Margens de lucro

Lucro bruto / Vendas	2015	2016	2017
Holiday Campers	42%	51%	53%
The Getaway Van	-26%	-11%	32%
Vintage Camper Vans	-81%	-15%	-12%
Big Elephant	35%	33%	40%
Indie Campers, S.A	30%	51%	32%
WCC, LDA	27%	34%	25%

Gráfico 3: EBITDA/vendas



A lucratividade permanece em todo o sector extremamente forte, com a maior parte das empresas registando margens brutas de 30% ou mais em 2018. No entanto, há sinais de pressão nas margens. Enquanto todas as empresas analisadas aumentaram as receitas no EF2018, apenas a Holiday aumentou a

margem bruta em favor de uma expansão mais rápida, com incidência nas despesas de marketing. Essa realidade está traduzida nas demonstrações financeiras do WCC no EF2018, período em que a Indie começou a replicar a sua estratégia de marketing na sua “nova” subsidiária.

Nas próximas tabelas, analisamos em detalhe a estrutura de custos de cada participante e avaliamos os níveis de eficiência e os fatores de crescimento.

Tabela 12- Despesas operacionais

Despesas operacionais (FSE) / Vendas	2015	2016	2017
Holiday Campers	49%	38%	41%
The Getaway Van	111%	119%	72%
Vintage Camper Vans	84%	57%	59%
Big Elephant	38%	44%	38%
Indie Campers	58%	31%	34%
WCC	27%	26%	26%

Tabela 13- Despesas de marketing, valores em monetário (€)

Despesas de Marketing	2015	2016	2017	2018
Holiday Campers	175	464	1 811	3 600
The Getaway Van	22 090	23 625	16 920	10 972
Vintage Camper Vans	950	736	599	3 066
Big Elephant	282	434	246	1 141
Indie Campers	34 418	23 716	651 610	1 418 583
WCC, LDA	1 700	3 723	11 659	625 493
Despesas de Marketing / vendas				
Holiday Campers	0,1%	0,2%	0,5%	0,6%
The Getaway Van	53,5%	46,1%	23,0%	11,2%
Vintage Camper Vans	10,9%	1,8%	1,1%	2,6%
Big Elephant	0,7%	0,7%	0,2%	0,8%
Indie Campers	11,3%	2,1%	12,7%	19,5%
WCC, LDA	0,6%	1,3%	4,1%	101,1%
Taxa de crescimento		15/16	16/17	17/18
Holiday Campers		165%	290%	99%
The Getaway		7%	-28%	-35%
Vintage Camper Vans				
Big Elephant				
Indie Campers		-31%	2648%	118%
WCC		119%	213%	5265%

Tabela 14- Estrutura de custos: Marketing impulsiona o crescimento, valores em monetário (€)

Despesas Marketing 2015-2018	Total despesas	Aumento nas vendas (EUR)	Crescimento Vendas	Taxa de crescimento
Holiday Campers	6 050	475 308	336%	65%
The Getaway Van	73 607	56 962	138%	34%
Vintage Camper Vans	5 351	109 386	1253%	174%
BIG ELEPHANT	2 103	102 030	260%	54%
Indie Campers	2 128 327	6 967 586	2282%	222%
WCC	642 575	343 939	125%	41%

A Holiday registou o maior crescimento da receita total por euro investido em marketing. Ao investir 6.050€ entre 2015 a 2018, regista um aumento na receita total de 475.308€ no mesmo período, o que corresponde a uma taxa de crescimento média anual de 65%. A Getaway Van é o único concorrente que reduziu o investimento em marketing (tanto em % das vendas quanto no total) durante o período analisado. A principal razão por trás desse resultado foi que a empresa investiu muito na produção de conteúdo de mídia, em vez de mais publicidade focada no cliente, como o Adwords. Embora o investimento em mídia deva ser uma estratégia viável, sem investimentos paralelos em estratégias de marketing claramente focadas na aquisição de clientes, os resultados ficaram aquém. A Vintage Camper Vans investiu residualmente até 2018. Foi o período em que registou o maior crescimento nas vendas. A alta taxa média de crescimento deve ser considerada um indicador, já que a empresa mal teve vendas em 2015. A Big Elephant a par da Holiday, mal investiu em marketing, enquanto registou uma taxa de crescimento muito positiva no mesmo período. A Indie Campers, líder de mercado, apresenta o maior investimento em marketing em grande quantidade ao longo do período, enquanto regista o maior número de vendas, tanto em termos totais quanto relativos. Além disso, é importante notar que a empresa não investiu pesadamente só em marketing direto, mas também contratou mais de 20 funcionários (quase 20% do total da empresa) para o seu departamento de marketing recém-criado.

O sucesso dessa estratégia é visível no quadro, enquanto o grande investimento em marketing durante o EF2018 duplicou as suas receitas no mesmo período (maior taxa de crescimento em todas as empresas). Este investimento colocou o WCC como o segundo maior concorrente em operação em Portugal á frente da Holiday campers. Também é importante ressaltar que a WCC foi a única empresa que não cresceu durante o período e 2015-2017 (onde não incorreu nenhuma despesa de marketing).

Tabela 15- Custos de estrutura

Comparação c/media mercado despesas operacionais expressas em vendas %	2015	2016	2017
Outras despesas operação	-9,4%	-17,3%	-1,4%
Serviços especializados	-22,9%	-20,8%	-10,4%
Serviços especializados	-8,1%	-5,2%	-4,4%
Honorários	0,5%	0,3%	4,3%
Comissão	-0,1%	-0,8%	-1,0%
Manutenção	1,8%	-1,9%	0,6%
Materiais	10,7%	13,7%	11,9%
Outros	6,2%	-6,2%	-1,8%
Seguros	-5,5%	-4,1%	-1,7%
Gastos com o pessoal	8,6%	18,3%	-12,5%
Holiday Vendas		38,8%	97,1%

Principais conclusões: A Holiday Campers está sistematicamente acima da margem operacional média do mercado. Embora possa significar que a Holiday é mais económica, é muito provável que os custos operacionais estejam sendo subestimados. Além das despesas de marketing já analisadas, é perceptível que alguns itens de despesa apresentem desvios incrementais á media do mercado. É plausível que os custos com serviços e taxas especializadas não tenham relevância estatística. Por outro lado, os gastos com materiais também não devem ser relevantes para análises comparáveis, uma vez que a Holiday é a única empresa que realiza o processo de transformação internamente (o que justifica valores mais altos com esse item).

No entanto é importante analisar melhor a enorme diminuição desse item no EF2018. Em relação aos custos de seguro, a Holiday está gradualmente a alinhar-se aos valores do mercado, o que nos permite concluir que o aumento relativo dos custos não se deve á ineficiência operacional. Por fim, e mais importante, o custo dos salários da Holiday (expresso em % de vendas) está claramente abaixo do mercado desde 2017.

3.3 APRESENTAÇÃO DO PROJETO

3.3.1 Projeto

É sob a temática do património Português que a Holiday Campers quer reposicionar-se no mercado. Nesse contexto, esta não só restaura autocaravanas tornando-as únicas no mercado (arquitetura a patentear-se com auxílio da candidatura ao Portugal 2020).

Os sistemas de incentivo do Portugal 2020 apoia o investimento na criação e expansão de estabelecimentos de turismo, atividades de animação turística e atividades afins.

No âmbito do Portugal 2020, a empresa candidatou-se ao programa Linha de apoio à Qualificação da Oferta de Turismo. O programa é um instrumento de crédito criado com o objetivo de assegurar às empresas do turismo melhores condições no acesso ao financiamento de médio e longo prazo, resultante de uma parceria entre o Turismo de Portugal e o sistema bancário.

A empresa pretende com o projeto a prossecução da sua estratégia de crescimento, que passa pelo reforço da oferta atualmente existente, bem como a angariação de novos segmentos alvo.

Assim, e para o correto funcionamento do projeto, foi preconizado um investimento que inclui, essencialmente, as seguintes rubricas:

1. Aumento da frota de autocaravanas, em 10 veículos, dando resposta ao aumento da procura e à consolidação da marca no segmento de mercado no qual opera;
2. Aquisição de 5 autocaravanas e adaptação das mesmas. O principal objetivo com a aquisição destas autocaravanas será a de posicionar a empresa junto de segmentos de maior valor acrescentado, apostando em clientes com rendimentos médio-alto e menos sensibilidade ao preço;
3. Posicionamento da empresa em segmentos de maior valor acrescentado através da aquisição, e adaptação, de 3 autocaravanas destinadas a um segmento com um rendimento médio-alto;
4. Expansão nacional da presença física da empresa, através da (re)qualificação de pontos de recolha de autocaravanas no Porto e em Lisboa;
5. Capacitação dos recursos humanos a contratar no âmbito do projeto (equipamento administrativo e informático);
6. Qualificação da atividade através do desenvolvimento de plataforma de reservas com otimização automática de pontos de partida/recolha de autocaravana.

3.3.2 Pressupostos

Os pressupostos do projeto foram feitos com base nas informações fornecidas pela empresa, e dos dados do setor de mercado. Foi utilizado a ferramenta excel para apuramento de resultados, através dos dados da Iberinform, Turismo, Rede de Acolhimento de Autocaravanas na Região do Algarve (RAARA), Banco de Portugal, Instituto Nacional de Estatística (INE), Turismo de Portugal, Yahoo Finance, PWC, e pela consulta do sistema de reservas da Booking e, faturação da Holiday.

Tabela 16 - Dados do projeto

Data de início do projeto	janeiro 20		
Setor	Turismo		
Unidade monetária		Euros	
Ano início do investimento	2020		
Ano cruzeiro	2022		
Período temporal de análise	10		
Inflação			
Taxa de Inflação prevista (ano 1)	1,5%		
Taxa de Inflação prevista (maturidade)	1,5%		
Taxa de Inflação prevista (longo prazo)	1,5%		
Juros Bancários			
Taxa Euribor (3 meses)	0%		
Taxa Euribor (6 meses)	0%		
Taxa Euribor (12 meses)	0%		
Spread (taxa média)	4%		
Imposto de selo - juros	1%		
Taxa de tomada de fundos (curto prazo)	7%		
Taxa Depósitos curto prazo	0,3%		
Taxas retenção depósitos a prazo	28%		
Impostos Indiretos - IVA			
IVA - Taxa Reduzida	6%		
IVA - Taxa Intermédia	13%		
IVA - Taxa Normal	23%		
Encargos Sociais			
TSU Empresa	23,8%		
TSU Trabalhador	11%		
Fundo de Compensação	1%		
Prazos médios			
Reserva de Segurança de Tesouraria	5 000		
Recebimentos de clientes	-		
Rotação das existências			
Pagamento a fornecedores de Investime	30		
Pagamento a fornecedores FSE	30		
Pagamento a fornecedores CMVMC	30		
Pagamento ao Estado - Seg. Social	30		
Pagamento ao Estado - IRS	30		
Impostos Diretos - IRC			
Taxa de IRC (até 15.000€)	17%		
Taxa de IRC (remanescente)	17%		
Derrama (% sobre a coleta do ano)	1,5%		
Pagamento por conta (VN <= 500.000€)	80%		
Pagamento por conta (VN > 500.000€)	95%		
PEC	1%		
Impostos Diretos - IRS			
Taxa do primeiro escalão	14,5%		
Taxa do segundo escalão	28,5%		
Taxa do terceiro escalão	37%		
Sobretaxa IRS	3,5%		
Risco, Alavancagem e Taxa de Desconto			
Risco da Operação ($B_{Leverage}$)	0,90		
Impostos (t)	18,5%		
Autonomia Financeira	64%		
Risco da Operação ($B_{Unlevered}$)	0,59		
Risk Premium	8,3%		
R_F	1,8%		
R_M	6,5%		
R_U	6,7%		
B_{debt}	26,8%		
R_D	4%		
R_E	7,6%		
Taxa de Desconto dos Cash Flows	6,1%		

Justificação:

- O projeto inicia no ano 2020 tendo como período temporal de análise 10 anos;
- Considera-se o ano 2022 como ano cruzeiro devido à maturidade que a empresa apresenta nesse ano;
- Impostos indiretos que incidem sobre a atividade da empresa,

nomeadamente as taxas de IVA em vigor à data do estudo;

- Impostos diretos que incidem sobre a atividade da empresa, incluindo IRC e a derrama municipal. São igualmente considerados os pagamentos por conta que são realizados regularmente ao longo do ano;
- Taxa de inflação está ajustada às previsões do Banco de Portugal consideradas para os próximos anos;
- Os Juros Bancários foram estipulados pela entidade bancária afeta a este projeto;
- Os Prazos Médios estão refletidos nos relatórios de contas da empresa, feitos pela Iberinform; os clientes pagam a pronto;
- Os pressupostos do quadro risco, alavancagem e taxa de desconto foram apurados da seguinte maneira:

1. Quanto ao risco da operação, o beta leverage e o beta unleverage foram considerados segundo a informação de comparação de mercados da fonte Bloomberg and IPO valuation model segundo os elementos facultados pela tese da Indie Campers (2019) e dos dados da PWC;
2. O imposto (t) é a soma da taxa IRC juntamente com a derrama;
3. A autonomia financeira calculada é de 64%;
4. O prémio de risco é a soma do R_f (taxa de juro isenta de risco) com R_m (taxa de rendimento esperado da carteira de mercado);
5. $R_u = R_f + B_{unl} * R_p$
6. $Beta\ divida = (R_d - R_f) / R_p$
7. $R_d = Spread$
8. $R_e = R_f + BL * (R_p - R_f)$
9. Taxa desconto dos *cash flows* = $R_e * AF + R_d * (1-t) * (1 - AF)$

3.3.3 Modelo de Receitas

O modelo de receitas da empresa é baseado no aluguer das autocaravanas. Para tal, foi necessário cruzar os dados de reservas da Booking com o sistema

de faturação. Cumulativamente a este procedimento, foi analisada a listagem de ativos fixos tangíveis, o balancete da empresa e as vendas dos veículos.

A Holiday Campers conta atualmente com uma frota de 45 veículos (vide relações de bens contabilísticos de 10/2019), estes encontram-se afetos à atividade da empresa.

Através do sistema de faturação e do ficheiro de reservas aplicou-se o filtro para os dois anos, pelo tipo de modelo, apurando os seguintes dados:

Tabela 17- Modelos vans 2018, valores em monetário (€)

Modelos	VN	N.º de Vans	VN/Van	VN/Van	Média Ponderada
VW T2 Classic Camper	189 528	7	27 075	27%	24 796
VW T6 California	118 039	5	23 608	24%	
VW T6 Siesta Atlantic	260 989	10	26 099	27%	
VW T6 Siesta Beach	65 025	3	21 675	22%	
	633 581	25	98 457		

O apuramento dos valores demonstrados nas tabelas foi da seguinte forma:

- A distribuição do VN mensal é traduzida pela média do aluguer multiplicado pelo total de aluguer dos dois anos;
- O valor de aluguer mensal da segunda tabela é resultante da multiplicação do total de cada ano pela distribuição de Volume de negócio referente a cada mês.

Segundo os dados analisados, os modelos mais alugados são: VW T6 Siesta Atlantic e VW T2 Classic Camper, acumulados os dois anos 564.691€ e 458.831€ respetivamente;

Tabela 18- Modelos vans 2019, valores em monetário (€)

Modelos	VN	N.º de Vans	VN/Van	VN/Van	Média Ponderada
VW T2 Classic Camper	269 303	9	29 923	31%	25 149
VW T6 California	236 805	12	19 734	20%	
VW T6 Siesta Atlantic	303 702	14	21 693	22%	
VW T6 Siesta Beach	266 139	10	26 614	27%	
	1 075 950	45	97 963		

Segundo os dados da tabela 19, a empresa apresenta uma média de aluguer de autocaravanas total de 787.0613€, derivado do volume negócio do ano 2018 e 2019, sendo 617.062€ e 958.165€ respetivamente.

Tabela 19- Receita mensal 18/19, valores em monetário (€)

Aluguer de Autocaravanas	JAN	FEV	MAR	ABR	MAI	JUN	JUL
Aluguer de Autocaravanas 2018	10 229	29 722	52 538	53 093	70 617	70 547	82 298
Aluguer de Autocaravanas 2019	35 031	47 585	55 889	44 053	178 119	99 749	142 192
Aluguer de autocaravanas Média	22 630	38 654	54 213	48 573	124 368	85 148	112 245

Aluguer de Autocaravanas	AGO	SET	OUT	NOV	DEZ	TOTAL
Aluguer de Autocaravanas 2018	89 466	47 462	76 352	19 114	15 623	617 062
Aluguer de Autocaravanas 2019	139 109	49 804	114 527	28 672	23 435	958 165
Aluguer de autocaravanas Média	114 288	48 633	95 439	23 893	19 529	787 613

De acordo, analisou-se a nacionalidade dos clientes, sendo possível ter um histórico de ticket:

Tabela 20- Ticket médio por cliente, valores em monetário (€)

Ticket Histórico	2018	2019	Análise de Tickets	
Alemanha	947 €	867 €	Ticket Máximo	1 078 €
França	758 €	789 €	Ticket Mínimo	714 €
Países Baixos	1 038 €	977 €	Ticket Mediano	945 €
Suíça	1 063 €	945 €	Ticket Médio	909 €
Reino Unido	800 €	770 €		
Bélgica	863 €	1 078 €		
EUA	708 €	734 €		
Portugal	615 €	714 €		
Áustria	1 102 €	1 075 €		
Canadá	772 €	985 €		
Austrália	666 €	1 063 €		

Podemos observar que no ano 2019, a Bélgica e a Áustria predominam os valores do ticket, seguidos da Austrália e do Canadá. O ticket médio dos clientes é de 909€.

Considerando os dados da distribuição de dormidas no Algarve (fonte: travelbi.turismodeportugal.pt), para apurar quantos turistas adquirem o serviço da Holiday, aquando a sua chegada ao Algarve, procedeu-se ao cálculo do número de clientes médio calculado através da média de aluguer mensal a dividir pelo ticket médio. A distribuição de clientes (%) de ambos é feita pela divisão da distribuição mensal pelo total.

De acordo com o anexo A, verifica-se a distribuição de clientes antes do projeto e de acordo com as dormidas do Algarve.

Verifica-se que, no pré-projeto, a sazonalidade da atividade da Holiday assume uma variação semelhante à distribuição mensal de dormida (total) da região do Algarve.

Após os resultados obtidos dos clientes, é importante medir o impacto da sazonalidade.

Considerando que este setor de mercado está sujeito à sazonalidade, é necessário definir as épocas baixa, média e alta e por sua vez, delinear os seus objetivos. Um dos objetivos a curto/médio prazo para a Holiday é a diminuição do impacto da sazonalidade no negócio através da diversificação das road trips, existentes, abrangendo o público-alvo enquadrados em turismo de desporto (surf, alpinismo) e turismo sénior (empty nesters).

A partir desta análise, apura-se uma média de clientes pós-projeto com as metas a atingir:

Tabela 21- Objetivos das épocas

Objetivos:		
Aumento de Clientes I Época Baixa	[B]	15%
Aumento de Clientes I Época Média	[M]	10%
Aumento de Clientes I Época Alta	[A]	15%

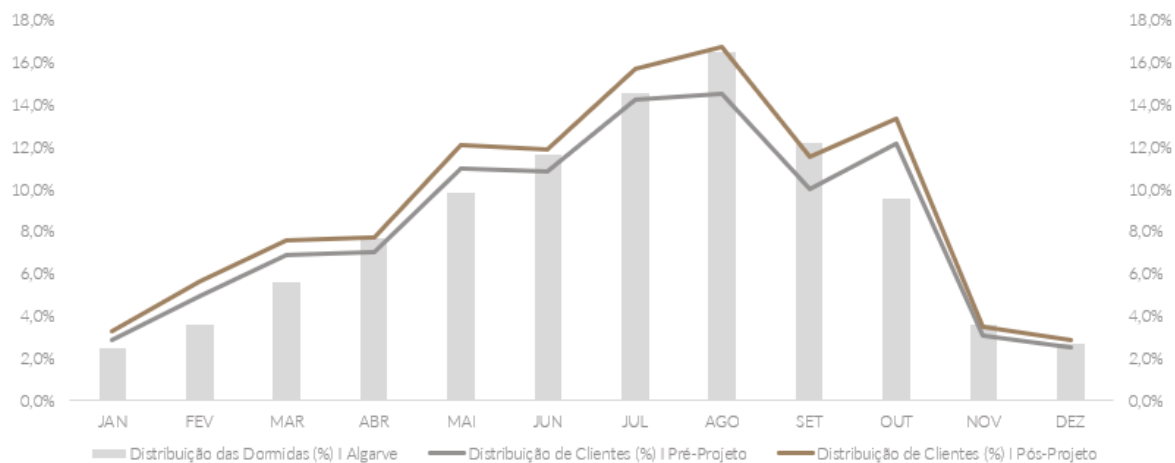
Atendendo aos objetivos, é perceptível um crescimento na época baixa, média e alta de clientes, respetivamente, 15%, 10% e 15%. Pode-se observar no anexo B que a distribuição de clientes na época baixa e média varia entre 3% a 8% e, a época alta apresenta uma distribuição média de 12%.

No pós-projeto, e através da aposta em segmentos de mercado com hábitos de via.gem complementares ao segmento “sol & mar”, pretende-se diminuir a amplitude do número de clientes entre a época alta e baixa, diminuindo o impacto da época baixa na atividade e contribuindo para o objetivo do Turismo do Algarve contribuindo para a diminuição da sazonalidade da região.

Tabela 22- Sazonalidade

	JAN	FEV	MAR	ABR	MAI	JUN
Distribuição de Clientes (%) I Pré-Projeto	2,9%	4,9%	6,9%	7,0%	11,0%	10,8%
Distribuição de Clientes (%) I Pós-Projeto	3,3%	5,7%	7,6%	7,7%	12,1%	11,9%
Distribuição das Dormidas (%) I Algarve	2,5%	3,6%	5,6%	7,7%	9,8%	11,6%
	JUL	AGO	SET	OUT	NOV	DEZ
Distribuição de Clientes (%) I Pré-Projeto	14,3%	14,5%	10,0%	12,1%	3,0%	2,5%
Distribuição de Clientes (%) I Pós-Projeto	15,7%	16,7%	11,5%	13,3%	3,5%	2,9%
Distribuição das Dormidas (%) I Algarve	14,6%	16,5%	12,2%	9,6%	3,6%	2,7%

Gráfico 4: Distribuição de clientes e dormidas



Não obstante, com a evolução de clientes, a empresa necessita de acompanhar o crescimento. Com o presente investimento, pretende suprir as carências da empresa ao nível da qualificação e de frota, que se figuram cruciais para a consolidação do seu posicionamento no mercado, bem como no reforço da oferta junto de segmentos com maior valor acrescentado.

Com o projeto serão adquiridos mais 18 veículos, passando a frota da Holiday a um total de 63 veículos; 15 dos veículos a adquirir serão destinados ao segmento de clientes já adquirido pela empresa, e os restantes 3 veículos serão destinados para um segmento de luxo.

De acordo com a futura implementação do segmento de luxo, o ticket médio corresponde à multiplicação do ticket segmento normal pela % diferenciação de segmentos de luxo (tabela 23).

Tabela 23- Expansão frota

Expansão Frota	
Expansão Frota Segmento Normal	15
Expansão da Frota Segmento Luxo	3
Total	18

Diferenciação Segmentos	
Segmento Normal	100%
Segmento Luxo	120%

Tickets	
Ticket Médio Segmento Normal	909 €
Ticket Médio Segmento Luxo	1 091 €

A expansão da frota de luxo corresponde à multiplicação da expansão do segmento normal pela taxa (%) diferenciação de segmentos luxo. Quanto à expansão do segmento normal foi feita a média do volume de negócios do ano 2019 pelo tipo de marca, e multiplicou-se pela taxa de inflação 1,5% (tabela 24).

Para a elaboração da tabela 24 e do anexo C, calculou-se o total de receitas do segmento normal através do valor de expansão da frota normal multiplicado pelo número da frota normal a adquirir. Os meses foram apurados através da multiplicação do total pela (%) nº clientes médios pós projeto. Relativamente, aos clientes foi utilizada a fórmula ARRED receitas segmento de mercado a dividir pelo ticket médio desse mesmo segmento.

Para o cálculo do segmento de luxo utilizou-se as mesmas fórmulas direcionadas para o luxo.

Tabela 24- Volume negócios segmentos

**Volume de Negócios I
Autocaravana**

Expansão Frota I Segmento Normal	24 858 €
Expansão da Frota I Segmento Luxo	29 830 €

Após o apuramento das receitas mensais para ambos os segmentos, é feita a previsão dos próximos 10 anos, segundo a maturidade do negócio e a taxa de crescimento (1,5%).

De acordo com os pressupostos do modelo, ver anexo D, foi estimado um período de ajustamento durante os três primeiros anos de atividade; por forma a refletir a maturidade da operação. De referir que a percentagem de ajustamento em 2020 é fruto do ajustamento do mercado, bem como do menor tempo em atividade das autocaravanas, que se estimam entrar em atividade em abril dado o hiato de tempo causado pelo tempo de encomenda, entrega e adaptação das autocaravanas. A partir do terceiro ano de análise (2022) definiu-se que a operação irá crescer à taxa de longo prazo, correspondente ao nível de inflação esperada (1,5%).

O anexo E demonstra os valores para a demonstração de fluxos de caixa.

3.3.4 Mapa de Investimento

A seguinte tabela demonstra detalhadamente os investimentos preconizados no projeto:

Tabela 25- Investimento do projeto

#	Investimento	Fornecedor	Data de aquisição	Rúbrica SNC	Qtdd	Preço Unitário	Valor Orçamentado	Investim. Elegível	taxa IVA	valor IVA	Total	Calendarização		IVA	
												2020	2021	2020	2021
Geral															
1	Projecto de Engenharia em automovel para conversão de autocaravã Triplacessible		janeiro 20	Outros ativos intan	13	400	5 200	5 200	23%	1 196	6 396	5 200	-	1 196	-
2	Autocaravanas - Modelo VW Transporters - Siesta Atlantic	VW	janeiro 20	Equipamento Básic	10	19 148	191 480	191 480	23%	44 040	235 520	191 480	-	44 040	-
3	Conversão - Modelo VW Transporters - Siesta Atlantic	Diversos	janeiro 20	Equipamento Básic	10	13 214	132 140	132 140	23%	30 392	162 532	132 140	-	30 392	-
4	Conversão de autocaravana de clássico para elétrica	Electric Classic Car	janeiro 20	Equipamento Básic	1	38 554	38 554	38 554	23%	-	38 554	38 554	-	-	-
5	5 Danbury VW T2 Campervan - Usadas	Danbury	janeiro 20	Equipamento Básic	1	187 200	187 200	187 200	23%	43 056	230 256	187 200	-	43 056	-
6	Autocaravanas - VW Crafter - Segmento de Luxo	VW	janeiro 20	Equipamento Básic	3	25 371	76 113	76 113	23%	17 506	93 619	76 113	-	17 506	-
7	Adaptação de autocavana (de clássico para siesta campers - luxo)	Diversos	janeiro 20	Equipamento Básic	3	17 000	51 000	51 000	23%	11 730	62 730	51 000	-	11 730	-
8	Autocaravanas - VW California - Segmento de Luxo	VW	janeiro 20	Equipamento Básic	2	39 189	78 378	78 378	23%	18 027	96 405	78 378	-	18 027	-
9	Adaptação de autocaravana para pessoas com mobilidade reduzida	Koller Engineering	janeiro 20	Equipamento Básic	2	1 667	3 335	3 335	23%	-	3 335	3 335	-	-	-
Qualificação da Empresa - Automação de Processos															
10	Desenvolvimento de nova plataforma digital e sistema de reservas o Richard Bruce		janeiro 20	Outros ativos intan	1	17 550	17 550	17 550	23%	-	21 587	17 550	-	-	-
Capacitação dos Recursos Humanos															
11	Equipamento Informático - Imac com ecrã - 4k 21.5 Polegadas	Apple	janeiro 20	Equipamento Básic	3	1 422	1 422	4 266	23%	981	5 247	4 266	-	981	-
12	Equipamento Informático - Ipad 10,2 polegadas 128 GB	Apple	janeiro 20	Equipamento Básic	5	406	406	2 030	23%	467	2 497	2 030	-	467	-
13	Equipamento Informático - Iphone	Apple	janeiro 20	Equipamento Básic	3	365	365	1 095	23%	252	1 347	1 095	-	252	-
14	Mobiliário de Escritório	Staples	janeiro 20	Equipamento Básic	5	521	521	2 605	23%	599	3 204	2 605	-	599	-
Requalificação de Pontos de Recolha															
15	Requalificação de Escritório em Lisboa	TPC	janeiro 20	Edifícios e Outras t	1	4 808	4 808	4 808	23%	1 106	5 914	4 808	-	1 106	-
Estudos															
16	Plano de Negócios e Estudo de Viabilidade		janeiro 20	Outros ativos intan	1	19 500	19 500	19 500	23%	4 485	23 985	19 500	-	4 485	-
17	Consultoria Estratégia para a implementação de plano de internacionalização		março 20	Outros ativos intan	1	15 000	15 000	15 000	23%	3 450	18 450	15 000	-	3 450	-
18	Consultoria para a adoção de tecnologias e processos associados à indústria 4.0.		março 20	Outros ativos intan	1	7 500	7 500	7 500	23%	1 725	9 225	7 500	-	1 725	-
Fundo de Maneio															
	Fundo de Maneio		janeiro 20		1	92 956	92 956	92 956	-	-	92 956	92 956	-	-	-
							923 427	930 709	179 012	1 113 757	930 709	-	179 012	-	

O projeto prevê um investimento de 838.000€ em ativos, a realizar na sua totalidade durante o ano 2020. O investimento assumirá a seguinte distribuição:

Tabela 26- Resumo do investimento, valores em monetário (€)

RESUMO DO FINANCIAMENTO	PESO	2020
Investimento		930 709
Capitais próprios		
Prestações suplementares	25%	235 709
	25%	235 709
Capitais alheios		
Entidade Bancária	75%	695 000
Entidade Bancária	25%	173 750
Turismo de Portugal	60%	521 250
Incentivo Reembolsável	15%	83 400
	90%	695 000
TOTAL	115%	930 709

Cumulativamente, foi contemplado um fundo de maneiio, no montante de 92.000€ que visa apoiar o início da atividade, sendo expectável a sua aplicação tanto na tesouraria durante os primeiros 2/3 meses de atividade assim como salvaguardar potenciais desvios na execução.

3.3.5 Mapa de Financiamento

Ao considerarmos as necessidades reais de recursos de financiamento, prevê-se que esta assuma a seguinte estrutura:

Tabela 27- Estrutura de financiamento do projeto, valores em monetário (€)

RESUMO DO FINANCIAMENTO	PESO	2020
Investimento		930 709
Capitais próprios		
Prestações suplementares	25%	235 709
	25%	235 709
Capitais alheios		
Entidade Bancária	75%	695 000
Entidade Bancária	25%	173 750
Turismo de Portugal	60%	521 250
Incentivo Reembolsável	15%	83 400
	90%	695 000
TOTAL	115%	930 709

3.3.6 Fornecimentos e Serviços Externos

O opex foi preconizado de acordo com os dados do setor e da concorrência, através dos valores de cada rubrica e das percentagens dos seus pesos nas mesmas; obtendo os valores anuais dividiu-se pelos meses.

Os mapas infra servem de suporte ao cálculo dos custos com fornecimentos externos inerentes à atividade corrente da empresa com a realização do projeto. O seu cálculo foi obtido através da análise histórica dos custos em FSE da empresa, bem como de uma estimativa geral, tendo em consideração os dados financeiros dos principais concorrentes. Estes mapas incluem ainda informação que irá ser utilizada na demonstração dos fluxos de caixa, designadamente no apuramento dos movimentos com fornecedores durante o ano. O detalhe da análise encontra-se descrito nos quadros seguintes:

Tabela 28- FSE, valores em monetário (€)

	v. mensal	2020	2021	2022	2023	2024
DESLOCAÇÕES, ESTADAS, TRANSPORTES		23 898	24 256	24 615	24 973	25 331
Deslocações e Estadas	1 454	17 445	17 706	17 968	18 230	18 491
Transportes de Mercadorias	538	6 453	6 550	6 646	6 743	6 840
SERVIÇOS DIVERSOS		23 704	24 060	24 415	24 771	25 126
Seguros	1 245	14 935	15 159	15 383	15 607	15 831
Contencioso e Notariado	19	230	234	237	241	244
Despesas de Representação	24	285	290	294	298	303
Limpeza Higiene e Conforto	248	2 977	3 022	3 067	3 111	3 156
Outros Serviços	440	5 276	5 355	5 434	5 513	5 592
TOTAL		131 686	132 607	134 567	136 527	138 486
IVA Suportado	23%	30 288	30 500	30 950	31 401	31 852
TOTAL + IVA		161 974	163 107	165 517	167 928	170 338
Peso no Volume de Negócios		47%	32%	29%	29%	29%
Combustíveis	72%	11 150	11 318	11 485	11 652	11 819

As atividades das empresas apresentam na sua estrutura de gastos fixos e variáveis, sendo que os gastos fixos não variam em função do nível de atividade e, os gastos variáveis variam em função do nível de atividade. Na tabela 29, podemos observar a estrutura de gastos que se divide em gastos fixos e gastos variáveis correspondendo 39% e 61% respetivamente.

Tabela 29- Estrutura de gastos, valores em monetário (€)

ESTRUTURA DE GASTOS		2020	2021	2022	2023	2024
Gastos Fixos	39%	51 088	51 375	52 134	52 893	53 653
Gastos Variáveis	61%	80 598	81 232	82 433	83 633	84 834
TOTAL		131 686	132 607	134 567	136 527	138 486
ESTRUTURA DE GASTOS		2025	2026	2027	2028	2029
Gastos Fixos		54 412	55 171	55 930	56 690	57 449
Gastos Variáveis		86 034	87 235	88 435	89 636	90 836
TOTAL		140 446	142 406	144 366	146 325	148 285

3.3.7 Gastos com Pessoal

O anexo F deste ponto detalham o cálculo dos gastos com o pessoal. Para além dos gastos diretos com a contratação de novos colaboradores são igualmente identificados os gastos relacionados com seguros e contribuições sociais aplicáveis (taxa social única, fundo de compensação e medicina no trabalho). Com a implementação do projeto prevê-se a contratação de 3 novos recursos humanos.

3.3.8 Depreciações

As depreciações e amortizações do investimento foram calculadas de acordo com a legislação aplicável, nomeadamente o decreto regulamentar 25/2009 de 14 de setembro, que define as condições gerais destes gastos.

Os gastos considerados foram calculados através do método das quotas constantes, aplicando-se aos valores do investimento as taxas de depreciações ou amortização específicas fixadas na tabela de taxas genéricas (tabela II) prevista no referido documento. (Consultar anexo G).

3.3.9 Mapa de pagamentos ao estado

Este mapa apresenta o cálculo dos pagamentos e recebimentos relativos aos diferentes tipos de impostos e contribuições inerentes à atividade da empresa, nomeadamente IVA, IRC, IRS e TSU. O cálculo de cada um dos impostos e dos respetivos prazos de pagamentos é feito em função dos pressupostos estabelecidos e dos valores assumidos nas fases anteriores ao estudo.

Tabela 30 - IVA

IVA - IMPOSTO SOBRE VALOR ACRESCENTADO	2020	2021	2022	2023	2024	2025	2026	2027	2028	2029
<i>Tabela 31 - IRS</i>										
IVA Liquidado taxa normal	63 806	95 709	106 343	107 938	109 558	111 201	112 869	114 562	116 280	118 025
IVA De IRS - Impostos sobre o rendimento das pessoas singulares										
Suporte imposto a entregar ao estado										
Suporte Retenções efetuadas em N		2 468	2 517	2 875	2 933	2 991	3 051	3 112	3 175	3 238
Suporte Entregas efetuadas										
IVA Apl imposto retido em N	(2 262)	(2 307)	(2 636)	(2 688)	(2 742)	(2 797)	(2 853)	(2 910)	(2 968)	(3 820)
IVA Rec imposto retido em N-1		(206)	(210)	(240)	(244)	(249)	(254)	(259)	(265)	(270)
IVA a re Saldo Final de ano	206	210	240	244	249	254	259	265	270	347
IVA Pagamentos										
Ano presente	-	(98 728)	(75 393)	(76 537)	(77 706)	(81 655)	(82 911)	(84 192)	(85 498)	(86 830)
Ano anterior		-	-	-	-	-	-	-	-	-
Saldo Final de ano										

Tabela 31- IRC

IRC - Imposto sobre as pessoas coletivas										
Coleta	-	17 709	25 175	26 315	27 112	30 000	52 338	53 209	54 152	55 055
Pagamentos										
Pagamento Especial por conta		(2 774)	(4 161)	(4 624)	(4 693)	(4 763)	(4 835)	(4 907)	(4 981)	(5 056)
Imposto ano anterior		-	(14 935)	(4 190)	2 226	2 580	520	(19 004)	1 419	1 378
Apuramento										
Saldo Final de ano	-	17 709	8 352	2 398	2 113	4 243	23 838	3 488	3 603	3 611

Tabela 33 - S.S

SEGURANÇA SOCIAL										
Contribuições Sujeitas a Seg. Social	32 900	33 558	34 229	34 914	35 612	36 324	37 051	37 792	38 548	39 319
Gasto da empresa	7 814	7 970	8 129	8 292	8 458	8 627	8 800	8 976	9 155	9 338
Gasto dos colaboradores	3 619	3 691	3 765	3 841	3 917	3 996	4 076	4 157	4 240	4 325
Pagamentos efetuados										
Pagamentos de N	(10 480)	(10 690)	(10 903)	(11 121)	(11 344)	(11 571)	(11 802)	(12 038)	(12 279)	(12 525)
Pagamentos de N-1		(953)	(972)	(991)	(1 011)	(1 031)	(1 052)	(1 073)	(1 094)	(1 116)
Saldo Final de ano	953	972	991	1 011	1 031	1 052	1 073	1 094	1 116	1 139
Estado devedor										
Estado devedor	(145 494)	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Estado credor										
Estado credor	1 158	16 117	5 421	(970)	(1 299)	786	20 336	(60)	8	41

3.3.10 Mapas Financeiros

3.3.10.1 Demonstração de Resultados Previsional

A demonstração de resultados previsionais é o mapa que nos mostra os detalhes dos rendimentos e os gastos apurados em cada ano de atividade previsional.

Tabela 33- DR Previsional, valores em monetário (€)

DEMONSTRAÇÃO DE RESULTADOS	2020	2021	2022	2023	2024	2025	2026	2027	2028	2029
Vendas e Serviços Prestados	277 417	416 126	462 362	469 298	476 337	483 482	490 734	498 095	505 567	513 150
MARGEM BRUTA	277 417	416 126	462 362	469 298	476 337	483 482	490 734	498 095	505 567	513 150
	100%	100%	100%	100%	100%	100%	100%	100%	100%	100%
Fornecimentos e serviços externos	(131 686)	(132 607)	(134 567)	(136 527)	(138 486)	(128 460)	(130 252)	(132 044)	(133 837)	(135 629)
Gastos com pessoal	(44 831)	(45 656)	(46 498)	(47 357)	(48 233)	(49 127)	(50 038)	(50 968)	(51 916)	(52 884)
EBITDA Resultado Bruto	100 901	237 862	281 297	285 414	289 617	305 896	310 444	315 083	319 813	324 637
	36%	57%	61%	61%	61%	63%	63%	63%	63%	63%
Depreciações e Amortizações	(194 240)	(129 490)	(129 490)	(127 392)	(127 392)	(127 173)	(807)	(807)	(481)	(481)
EBIT Resultado Operacional	(93 339)	108 372	151 807	158 021	162 225	178 723	309 637	314 276	319 333	324 156
	-34%	26%	33%	34%	34%	37%	63%	63%	63%	63%
Juros suportados	(4 387)	(4 201)	(3 717)	(3 229)	(2 742)	(2 255)	(1 767)	(1 280)	(792)	(305)
EBT Resultado antes de impostos	(97 727)	104 171	148 090	154 792	159 483	176 468	307 870	312 997	318 541	323 852
Imposto sobre rendimento	-	(17 709)	(25 175)	(26 315)	(27 112)	(30 000)	(52 338)	(53 209)	(54 152)	(55 055)
RLE Resultado Líquido do Exercício	(97 727)	86 462	122 914	128 477	132 371	146 468	255 532	259 787	264 389	268 797

3.3.10.2 Rácios & Indicadores

Apresenta-se infra diversos indicadores que permitem visualizar de forma mais direta a evolução dos resultados de exploração da empresa:

Tabela 34- Rácios & Indicadores, valores em monetário (€)

RÁCIOS E INDICADORES	2020	2021	2022	2023	2024	2025	2026	2027	2028	2029
Volume de Negócios	277 417	416 126	462 362	469 298	476 337	483 482	490 734	498 095	505 567	513 150
FSE's / Vendas	47,47%	31,87%	29,10%	29,09%	29,07%	26,57%	26,54%	26,51%	26,47%	26,43%
Staff / Vendas	16,16%	10,97%	10,06%	10,09%	10,13%	10,16%	10,20%	10,23%	10,27%	10,31%
EBITDA / Vendas	36,37%	57,16%	60,84%	60,82%	60,80%	63,27%	63,26%	63,26%	63,26%	63,26%
Res. Líq / EBITDA	-96,85%	36,35%	43,70%	45,01%	45,71%	47,88%	82,31%	82,45%	82,67%	82,80%
Res. Líq / Vendas	-35,23%	20,78%	26,58%	27,38%	27,79%	30,29%	52,07%	52,16%	52,30%	52,38%
Valor Bruto de Produção	277 417	416 126	462 362	469 298	476 337	483 482	490 734	498 095	505 567	513 150
Consumos Intermediários	(131 686)	(132 607)	(134 567)	(136 527)	(138 486)	(128 460)	(130 252)	(132 044)	(133 837)	(135 629)
Valor Acrescentado Bruto	145 732	283 519	327 795	332 771	337 851	355 023	360 482	366 051	371 730	377 521
Excedente Bruto de Exploração	100 901	237 862	281 297	285 414	289 617	305 896	310 444	315 083	319 813	324 637
Meios Libertos	96 514	215 952	252 404	255 869	259 763	273 641	256 339	260 594	264 869	269 278

Esta tabela (36) apresenta a teoria de CVR sendo: os valores da margem de contribuição, ponto crítico das vendas e a margem de lucro unitária. O ponto crítico das vendas corresponde ao nível de atividade em que a empresa não apresenta nem lucro nem prejuízo de exploração, ou seja, é o nível de vendas que cobre a totalidade dos custos de exploração, tornando o resultado de exploração nulo. A margem de segurança representa a distância entre o nível de atividade alcançado pela empresa e pelo ponto crítico.

Analisando os resultados, conclui-se que com o total de volume de negócios até 2029, a empresa já está acima do ponto crítico. Quanto aos segmentos, a empresa apresenta uma margem de contribuição e, margem de segurança média de 70%.

Tabela 35- Rácios & Indicadores 2

1. Margem de Contribuição	196 819	317 184	354 754	359 350	364 391	367 448	351 162	356 451	361 779	367 259
MC (%)	71%	76%	77%	77%	76%	76%	72%	72%	72%	72%
2. Ponto crítico das Vendas	141 381 €	132 810 €	133 395 €	135 141 €	136 771 €	139 201 €	149 496 €	151 166 €	152 878 €	154 587 €
3. Margem de Segurança Operacional	136 036	283 316	328 967	334 156	339 566	344 281	341 239	346 930	352 689	358 563
MSO (%)	49%	68%	71%	71%	71%	71%	70%	70%	70%	70%
4. Margem de Lucro unitária	291,41 €	434,69 €	457,25 €	463,53 €	470,59 €	474,01 €	442,36 €	449,77 €	457,21 €	464,90 €
Mg. L. (%)	35%	52%	55%	55%	55%	54%	50%	50%	50%	50%

Os indicadores são parte integrante da maioria dos relatórios de gestão. A análise de rácios constitui uma das principais técnicas de análise no âmbito da análise financeira, dado que permite reduzir toda a informação relevante constante num conjunto de informações financeiras, a um conjunto limitado de indicadores económico-financeiro.

O anexo H apresenta a análise de indicadores da empresa nomeadamente da situação financeira, económica e do funcionamento/atividade.

Observemos, então, a análise dos principais rúcios relacionados com a estrutura financeira: Autonomia Financeira, Solvabilidade, Endividamento, Capacidade de endividamento médio longo prazo, cobertura do ativo não corrente, estrutura de endividamento e liquidez geral.

A autonomia financeira (AF) demonstra a independência da empresa perante o capital alheio e representa a proporção do ativo total que é financiada com capital próprio. O rúcio AF tem uma evolução positiva ao longo dos anos do projeto, apresentando um crescimento de 10% em cada ano.

A Solvabilidade avalia a capacidade da empresa para responder às responsabilidades assumidas. Este indicador evidencia o grau de independência da empresa em relação aos credores. Esta apresenta um rúcio de 70% até ao ano cruzeiro de execução do projeto, dando mais garantias os credores de receber o seu capital e a empresa terá maior poder de negociação para contrair novos financiamentos. O capital próprio cobre o passivo da empresa. O dinheiro para cobrir as dívidas é suficiente, estando a empresa a cumprir os objetivos e a ter uma boa solvabilidade.

O rúcio de endividamento complementa o rúcio de autonomia financeira na medida em que determina a dependência da empresa perante o capital alheio, representando 3 % do ativo que é financiado por passivos reportado ao último ano do projeto.

A médio longo prazo a capacidade de endividamento do projeto é de 51%, sendo que os capitais alheios estáveis estão iguais aos capitais próprios.

A cobertura dos ativos não correntes mede a cobertura das aplicações em capital fixo por capitais permanentes apresentando valores superiores a 100%.

Quanto à estrutura de endividamento o passivo a curto prazo apresenta um rácio entre 3% a 5% do passivo total durante os anos de execução do projeto.

A empresa tem uma liquidez superior a 100% apresentando um equilíbrio financeiro de curto prazo, conseguindo pagar as suas dívidas.

Quanto aos indicadores da situação económica, verifica-se que após a execução do projeto, o rácio de rentabilidade operacional das vendas é de 34% das vendas que resta depois de cobertos todos os custos de exploração, incluindo provisões e amortizações.

A performance operacional dos ativos da empresa tem vindo a crescer a um ritmo veloz no pré e pós projeto finalizando com um rácio de 115%.

Dado os indicadores de funcionamento da atividade serem de grande importância para o bom funcionamento da empresa, conclui-se que a Holiday gera vendas com uma média de 1,70% dos seus ativos, sendo que em média, a empresa recebe a pronto e, demora a pagar as suas dívidas aos fornecedores até 30 dias.

3.3.10.3 Balanço Previsional

O balanço previsional reflete a situação patrimonial da empresa ao longo do período temporal de análise. Apresenta-se cumulativamente o rácio de autonomia financeira indicando o equilíbrio do modelo de negócios ao nível de ativos e capitais próprios.

Tabela 36- Balaço previsional, valores em monetário (€)

BALANÇO	2020	2021	2022	2023	2024	2025	2026	2027	2028	2029
Ativo Não Corrente	686 679	535 605	384 532	257 140	129 748	2 575	1 768	962	481	
Ativos fixos tangíveis	643 512	514 022	384 532	257 140	129 748	2 575	1 768	962	481	-
Ativos Intangíveis	43 167	21 583								
Ativo corrente	152 249	180 764	210 173	244 338	36 707	159 789	288 855	273 422	278 284	282 952
Estado e Outros Entes Públicos	145 494	-	-	-	1 138	-	-	128	64	35
Caixa e depósitos bancários	6 755	180 764	210 173	244 338	35 569	159 789	288 855	273 294	278 220	282 916
TOTAL ATIVO	838 928	716 369	594 705	501 478	166 455	162 364	290 623	274 384	278 764	282 952
CAPITAL PRÓPRIO										
Resultados Transitados	-	(55 728)	12 137	117 196	-	-	-	-	-	-
Resultado líquido do período	(55 728)	67 864	105 060	129 285	133 926	148 332	256 999	260 849	265 046	269 050
TOTAL CAPITAL PRÓPRIO	(55 728)	12 137	117 196	246 481	133 926	148 332	256 999	260 849	265 046	269 050
PASSIVO										
Passivo não corrente	880 000	678 333	458 333	238 333	18 333	()	()	()	()	()
Financiamentos obtidos	880 000	678 333	458 333	238 333	18 333	()	()	()	()	()
Passivo corrente	14 656	25 900	19 176	16 664	14 195	14 032	33 625	13 535	13 718	13 902
Fornecedores	13 498	13 592	13 793	13 994	14 195	13 167	13 351	13 535	13 718	13 902
Estado e Outros Entes Públicos	1 158	12 307	5 383	2 670	-	865	20 274	-	-	-
Financiamentos Obtidos	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
TOTAL PASSIVO	894 656	704 233	477 509	254 997	32 528	14 032	33 625	13 535	13 718	13 902
TOTAL CAPITAL PRÓPRIO + PASSIVO	838 928	716 369	594 705	501 478	166 455	162 364	290 623	274 384	278 764	282 952
Autonomia Financeira	-7%	2%	20%	49%	80%	91%	88%	95%	95%	95%

3.3.10.4 Mapa fundo de manei

O fundo de manei, é como uma “almofada” financeira que todas as empresas devem assegurar para o cumprimento das obrigações a curto prazo de modo a garantir a sua operacionalidade.

No anexo I estão evidenciados os pagamentos e recebimentos estimados, de modo a permitir uma análise da tesouraria gerada pelo projeto durante o horizonte temporal de avaliação.

3.3.10.5 Mapa de Cash Flows

O método de avaliação aplicado é o *Discounted Cash Flow*. Segundo a ótica do promotor, foi considerada uma taxa de desconto 6,1% dos cash-flows, conforme evidenciada em tabela, no anexo J.

Observa-se que a partir do 2º ano o cash flow líquido é positivo, mas em termos acumulados, apenas a partir do 3º ano a empresa começa a recuperar os cash flows negativos, sendo que no 4º ano já apresenta um valor acumulado positivo, finalizando o ano 2029 com 1.165.896€.

Para o apuramento do *cash flow* acumulado, procedeu-se aos seguintes cálculos:

Sendo o *cash flow* líquido obtido através do *cash flow* de exploração e do *cash flow* de investimento:

$$\text{Cash-Flow líquido} = \text{CF exploração} - \text{CF Investimento} \quad (20)$$

Para o cálculo dos indicadores de avaliação, nomeadamente o *cash flow* atualizado, considerou-se o *cash flow* líquido a uma taxa de desconto de 6,1% obtida através da seguinte forma:

$$R_e * AF + R_d * (1-t) * (1-AF) \quad (21)$$

3.3.10.6 Viabilidade

Atendendo à avaliação feita com base nos pressupostos estabelecidos é possível retirar as seguintes conclusões:

- ✓ A estrutura de financiamento proposta é adequada aos objetivos propostos, sendo que a atividade permite uma capacidade razoável de libertação de meios financeiros para suprir o serviço da dívida;

- ✓ O VAL do projeto é positivo, o que significa que realizar o projeto gera retorno suficiente para cobrir o investimento inicial, correspondendo à rentabilidade mínima exigida pelo investidor, resultando num excedente que corresponde ao valor do VAL;
- ✓ A TIR apresenta uma taxa superior ao custo de oportunidade do capital;
- ✓ O Pay Back permite a recuperação do investimento no final do 4º ano após investimento, sendo inferior ao período objetivo da empresa.

Segue a tabela 38, como suporte às conclusões dos principais indicadores de viabilidade:

Tabela 37- Indicadores de viabilidade

<i>Investimento</i>	930 709
<i>Taxa Desconto</i>	6,1%
VAL	273 361
TIR	12,95%
PAYBACK	4 anos

3.4 AVALIAÇÃO DA EMPRESA

3.4.1.1 Empresa

Quanto à análise financeira da empresa, esta apresentou em 2018 um volume de negócios de 616.638€, o qual tem vindo a crescer a um grande ritmo (+59,5% face a 2017) fruto do investimento e da comunicação da empresa. No exercício de 2019 estima-se que a empresa apresente um volume de negócios de 1.000.000€ (+62% face a 2018). Este crescimento do volume de negócios tem sido acompanhado pelo EBITA (+65% face a 2017 e +240% face a 2016).

No exercício de 2018 a empresa apresentou meios libertos líquidos de 294.000€, o que representa uma boa capacidade de continuidade da política de investimentos adotados até ao presente.

Tabela 38- Dados financeiros, valores em (€)

DADOS ECONÓMICO-FINANCEIRO	Empresa			Setor*		
	2018	2017	var	2018	2017	var
Volume de negócios	616 638	386 542	59,5%	3 482 284	3 125 391	11,40%
Fornecimentos e serviços externos	181 024	159 704	13,3%	948 335	917 051	3,40%
Custos pessoal	90 163	31 321	187,9%	213 677	205 900	3,80%
Investimento total (Ativo Líquido)	940 663	512 775	83,4%	6 325 090	6 158 463	2,70%
Capital próprio	455 478	250 404	81,9%	953 823	916 627	4,10%
Capital alheio (passivo)	485 186	262 372	84,9%	5 371 268	5 241 836	2,50%
Autonomia financeira	48,42%	48,83%	-0,8%	15,08%	14,88%	1,30%
Resultado operacional antes de atividades não recorrentes e financeiras	186 000	147 590	26,0%	242 772	243 550	-0,30%
Resultado económico líquido (EBIT)	186 000	147 590	26,0%	238 506	232 298	2,70%
Meios libertos líquidos/Volume de negócios	47,81%	42,82%	11,6%	29,24%	33,73%	-13,30%
Custos financiamento/Volume negócios	0,77%	2,28%	-66,4%	2,15%	2,51%	-14,20%

Tabela 39- Criação de Valor

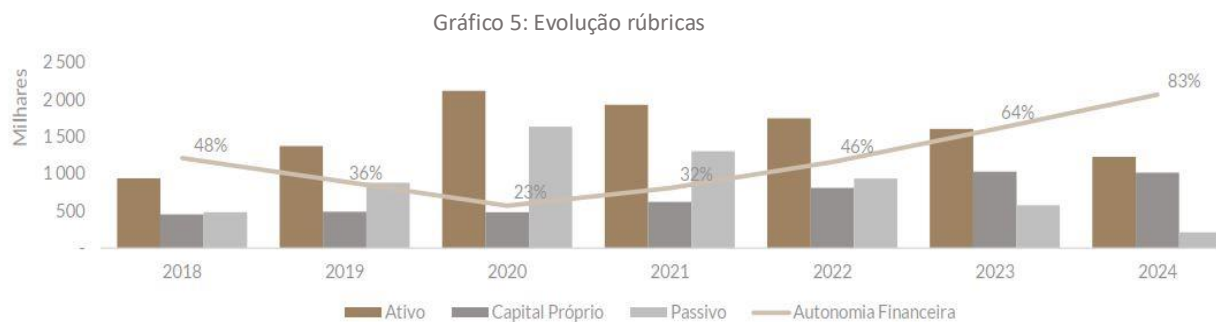
CRIAÇÃO DE VALOR	Empresa			Setor*		
	2018	2017	var	2018	2017	var
Ponto crítico económico	428 005	238 432	79,50%	3 208 301	2 871 379	11,70%
Valor acrescentado bruto	417 767	221 626	88,50%	1 304 396	1 309 946	-0,40%
EBITDA recorrente	327 604	190 305	72,10%	1 089 686	1 101 846	-1,10%
Emprego (nº empregados)	6	3	100,00%	9	9	0,80%

3.4.2 Mapas financeiros – Empresa com projeto

3.4.2.1 Balanço Previsional

O balanço previsional reflete a situação patrimonial da empresa ao longo do período temporal de análise. Apresenta-se cumulativamente o rácio de autonomia financeira indicando o equilíbrio do modelo de negócios ao nível de ativos e capitais próprios. Apresenta-se o balanço no anexo K.

3.4.2.2 Evoluções Principais Rubricas



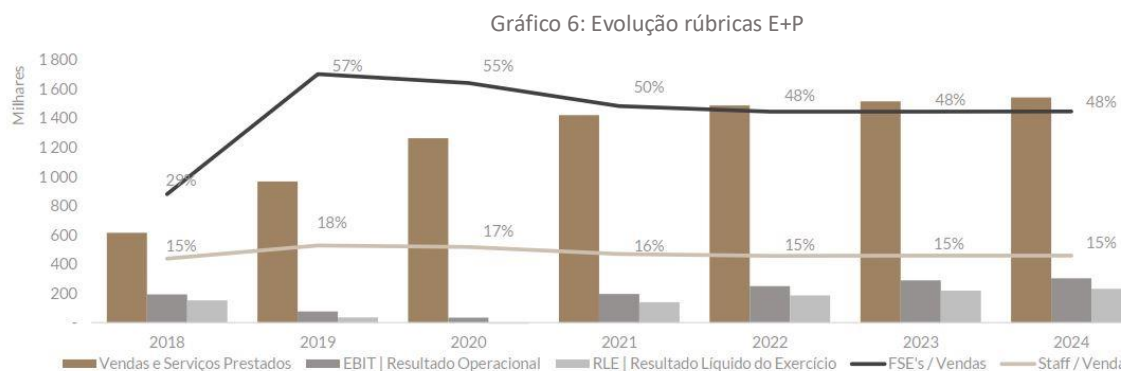
3.4.2.3 Demonstração de Resultados Previsional

A demonstração de resultados resume os valores detalhados nos mapas anteriores, apresentando o cálculo dos resultados apurados em cada ano de atividade.

Tabela 40- DR previewal E+P

DEMONSTRAÇÃO DE RESULTADOS	2018	2019	2020	2021	2022	2023	2024
Vendas e Serviços Prestados	616 638	968 011	1 264 789	1 423 245	1 489 623	1 517 104	1 545 100
MARGEM BRUTA	616 638	968 011	1 264 789	1 423 245	1 489 623	1 517 104	1 545 100
	100%	100%	100%	100%	100%	100%	100%
Fornecimentos e serviços externos	(181 024)	(549 972)	(692 657)	(704 798)	(718 201)	(731 834)	(745 699)
Gastos com pessoal	(90 163)	(170 720)	(218 965)	(223 273)	(227 667)	(232 150)	(236 722)
Outros rendimentos e ganhos	11 901	42 781	43 637	44 509	45 400	46 308	47 234
EBITDA Resultado Bruto	339 505	277 799	384 256	526 884	576 099	586 112	596 330
	55%	29%	30%	37%	39%	39%	39%
Depreciações e Amortizações	(141 604)	(183 610)	(324 637)	(309 126)	(309 126)	(285 445)	(285 445)
EBIT Resultado Operacional	197 901	94 189	59 619	217 758	266 973	300 667	310 885
	32%	10%	5%	15%	18%	20%	20%
Juros suportados	(4 736)	(18 065)	(24 969)	(20 936)	(16 053)	(11 161)	(6 269)
EBT Resultado antes de Impostos	193 165	76 124	34 650	196 823	250 920	289 506	304 616
RLE Resultado Líquido do Exercício	153 200	35 360	(6 930)	140 512	186 142	218 902	232 178

3.4.2.4 Evolução das Principais Rubricas



3.4.2.5 Rácios & Indicadores

Tabela 41- Rácios E+P

RÁCIOS E INDICADORES	2018	2019	2020	2021	2022	2023	2024
Volume de Negócios	616 638	968 011	1 264 789	1 423 245	1 489 623	1 517 104	1 545 100
FSE's / Vendas	29,36%	56,81%	54,76%	49,52%	48,21%	48,24%	48,26%
Staff / Vendas	14,62%	17,64%	17,31%	15,69%	15,28%	15,30%	15,32%
EBITDA / Vendas	55,06%	28,70%	30,38%	37,02%	38,67%	38,63%	38,59%
Res. Líq / EBITDA	45,12%	12,73%	-1,80%	26,67%	32,31%	37,35%	38,93%
Res. Líq / Vendas	24,84%	3,65%	-0,55%	9,87%	12,50%	14,43%	15,03%
Valor Bruto de Produção	628 539	1 010 792	1 308 425	1 467 754	1 535 023	1 563 412	1 592 333
Consumos Intermédios	(198 871)	(562 274)	(705 205)	(717 597)	(731 256)	(745 150)	(759 282)
Valor Acrescentado Bruto	429 668	448 519	603 220	750 157	803 767	818 262	833 051
Excedente Bruto de Exploração	339 505	277 799	384 256	526 884	576 099	586 112	596 330
Meios Libertos	294 804	218 970	317 707	449 638	495 269	504 347	517 623

3.4.2.6 Mapa Fundo de Maneio

No presente quadro encontram-se evidenciados os pagamentos e os recebimentos estimados, de modo a permitir uma análise ao nível da tesouraria gerada pelo projeto durante o horizonte temporal de avaliação. De salientar que o modelo se encontra a reembolsar o sócio mediante a distribuição de lucros, condicionando como limite a manutenção de mínimos de autonomia financeira não inferiores a 55%.

Tabela 42- Fundo de Maneio E+P, valores em (€)

	2020	2021	2022	2023	2024
FLUXO DE CAIXA DAS ATIVIDADES OPERACIONAIS					
FLUXO DE CAIXA DAS ATIVIDADES DE INVESTIMENTO	2020	2021	2022	2023	2024
8. Pagamentos respeitantes a:	-	-	-	-	-
8.1 Ativos fixos tangíveis	(773 003)	-	-	-	-
8.3 Ativos fixos intangíveis	(64 750)	-	-	-	-
8.4 IVA	(179 012)	-	-	-	-
Fluxos das atividades de investimento	(1 016 765)	-	-	-	-
FLUXO DE CAIXA DAS ATIVIDADES DE FINANCIAMENTO	2020	2021	2022	2023	2024
9. Recebimentos provenientes de:	-	-	-	-	-
9.4 Financiamento Bancário / Incentivos	880 000	-	-	-	-
10. Pagamentos respeitantes a:	-	-	-	-	-
10.1 Reembolso empréstimos	(140 133)	(341 800)	(360 133)	(360 133)	(360 133)
10.2 Juros e gastos similares	(24 969)	(20 936)	(16 053)	(11 161)	(6 269)
Fluxos das atividades de financiamento	714 897	(362 735)	(376 186)	(371 294)	(366 402)
Variação de caixa e seus equivalentes	106 295	264 575	128 412	141 701	153 884
Caixa e seus equivalentes início período	208 576	314 871	579 446	707 858	849 559
Caixa e seus equivalentes fim do período	314 871	579 446	707 858	849 559	1 003 442
7. Outros recebimentos	61 817	44 509	45 400	46 308	47 234
Fluxos das atividades operacionais	408 162	627 311	504 598	512 995	520 286

3.5 AVALIAÇÃO DA EMPRESA + PROJETO

3.5.1.1 Mapa de Cash-Flows

O método de avaliação aplicado é o *Discounted Cash Flow*. Foi considerada uma taxa de desconto dos *cash flows*, conforme evidenciada em tabela infra, a qual foi considerada que representa uma adequada relação entre o risco do projeto e o custo do capital investido.

Tabela 43- Cash-Flows empresa + projeto, valores em (€)

	2020	2021	2022	2023	2024
Vendas Previsionais	1 264 789	1 423 245	1 489 623	1 517 104	1 545 100
CASH FLOW DE EXPLORAÇÃO	317 707	449 638	495 269	504 347	517 623
Investimento em Capital Fixo	(837 753)	-	-	-	-
Valor residual		-	-	-	129 748
CASH FLOW DE INVESTIMENTO	(837 753)	-	-	-	129 748
CASH FLOW LÍQUIDO	(520 046)	449 638	495 269	504 347	647 371
INDICADORES DA AVALIAÇÃO					
Cash-flow líquido	(520 046)	449 638	495 269	504 347	647 371
Taxa de desconto dos <i>cash-flows</i>	6,1%	6,1%	6,1%	6,1%	6,1%
Cash-flow global atualizado	(490 144)	399 418	414 657	397 978	481 466
CASHFLOW GLOBAL ACUMULADO	(490 144)	(90 726)	323 931	721 909	1 203 375
Investimento	930 709				
Taxa Desconto	6,1%				
VAL	1 203 375				
TIR	74,83%				
PAYBACK	2,2 anos				

3.5.1.2 Efeito Projeto

Na tabela infra, segue os efeitos do projeto na empresa:

Tabela 44- Indicadores efeito projeto

EXPLORAÇÃO	Empresa	Projeto	Empresa + Projeto	Efeito Projeto (Δ)	Observações
Vendas e Serviços Prestados	1 027 261	469 298	1 517 104	48%	Ganhos com a expansão da atividade (expansão da atividade através do aumento da frota e diversificação do segmento alvo).
EBITDA	294 803	285 414	586 112	99%	
Resultados Líquidos	81 083	129 285	218 902	170%	
AVALIAÇÃO DO PROJETO					
Investimento		930 709	930 709		Investimento necessário, Resultados obtidos por via da Avaliação.
VAL		273 361	1 203 375		
TIR		13%	75%		
Payback		4 anos	2,2 anos		
OUTROS INDICADORES					
Opex/Vendas	57%	29%	48%	-9%	Ganho de Eficiência.
Staff/Vendas	18%	10%	15%	-2%	
EBITDA/Vendas	29%	61%	39%	10%	
1. Margem de Contribuição	897 967	359 184	1 362 866	464 899	Significativo aumento de liberação de cash flow.
2. Margem de Segurança	283 695	335 365	1 085 503	801 808	
3. Meios Libertos	239 136	256 677	504 347	265 211	

3.5.1.3 Conclusões

Os investimentos efetuados pela entidade promotora têm sido reflexo da implementação da empresa no mercado, e têm-se refletido primariamente no reforço dos recursos humanos da empresa, bem como no aumento da frota de autocaravanas. O aumento da procura encontra-se refletido no crescimento da empresa que, face a 2017, obteve uma variação de 67%, tendo-se fixado nos 617K€. Apesar da estratégia de expansão, e do aumento da estrutura física, a empresa tem mantido relativamente estável a estrutura de custos, tendo obtido em 2018 um RLE de 153K€.

Em 2019, é expectável que a empresa alcance um VN de 1,1M€. Com a implementação do atual projeto estima-se uma variação de 450K€ de faturação, melhorando em 10% o EBITDA/Vendas o que se traduz em 255K€ gerados pelas operações.

Na análise ao balancete da empresa (outubro 2019), verifica-se que:

- Reforço dos ativos tangíveis existentes, fixando-se este no 1,2M€;
- Existência de passivos no montante de 840.779€, os quais se encontram em cumprimento, respeitantes a:
 1. 487.223€ BPI – Créditos curto/médio prazo;
 2. 353.575€ de locações financeiras (VW) para financiamento de autocaravanas.

Ao montante de passivos refletidos em balanço, será adicionado o recurso a um empréstimo de médio/longo prazo, no âmbito da linha Qualificação da Oferta do Turismo de Portugal – Anexo de Apoio à Valorização do Algarve – no montante de 880K€, com uma taxa de juro de 0% (EUR 6M), acrescido de spread de 2,5% e imposto de selo de 1% (componente banco). O prazo de financiamento proposto é de 5 anos, incluindo um período de carência de 1 ano.

A tabela infra visa demonstrar o serviço da dívida conjunto vs os meios libertos pela empresa + projeto:

Tabela 45- Serviço dívida

Financiamento combinado	Período do empréstimo				
	2020	2021	2022	2023	2024
Capital em Dívida	1 720 799	1 580 666	1 238 866	878 733	518 600
Capital	140 133	341 800	360 133	360 133	360 133
Juro	24 969	20 936	16 053	11 161	6 269
∓ Prestação	165 103	362 735	376 186	371 294	366 402
Outflow	165 103	362 735	376 186	371 294	366 402
Outflow Mensal Médio	13 759	30 228	31 349	30 941	30 534
Meios Libertos	317 707	449 638	495 269	504 347	517 623

De referir que para o montante do empréstimo considerado (880K€) foram asseguradas as respetivas fontes de financiamento, nomeadamente, 27% de capitais próprios, sendo que, dado a esta ser uma empresa já existente o indicador foi aferido através da seguinte fórmula:

$(C_{Pe} + C_{Pp}) / (AT + DEp)$, em que:

- C_{Pe} – Capital próprio da empresa no ano anterior à data da candidatura
- C_{Pp} – Capital próprio do projeto
- AT – Ativo total da empresa no ano anterior à data da candidatura
- DEp – Montante da despesa elegível do projeto

Assim considerou-se:

$$(C_{Pe} + C_{Pp}) / (AT + DEp) (=) (455.478 + 50.709) / (940.663 + 930.709) = 27\%$$

A estrutura de capitais é igualmente sólida, esperando-se uma Autonomia Financeira de 32%, no primeiro ano após o investimento (análise empresa + projeto), já considerando o valor da totalidade do empréstimo, e a normal expansão horizontal do negócio.

A nível de margens e resultados, estes terão tendência em melhorar fruto das economias de escala, otimizando especialmente os recursos humanos, que apresentam um aumento não proporcional ao aumento da capacidade da empresa, dada a centralização de serviços de gestão e financeiros.

Com base na análise de viabilidade da empresa mais projeto é possível retirar as seguintes conclusões:

- A estrutura de financiamento proposta é adequada aos objetivos propostos, sendo que a atividade permite uma capacidade razoável de libertação de meios financeiros para suprir o serviço da dívida;
- O VAL é positivo, ascendendo a EUR 1.203.375€ no cenário base e confirmando que os meios libertos gerados pelo mesmo, permitem cobrir o investimento inicial, bem como a remuneração mínima exigida e ainda gerar um excedente financeiro;
- A TIR apresenta uma taxa superior ao custo de oportunidade do capital de 74,83% o que conclui positivamente pela sua viabilidade;
- O projeto permite a recuperação do investimento no final do 2,2 ano após o investimento, derivado dos *cash flows* gerados pela atividade.

4 FRAGILIDADES E RECOMENDAÇÕES

4.1 Análise SWOT

Para a realização da análise de mercado, foi elaborada uma análise SWOT da empresa para avaliar o ambiente interno da empresa, suas forças e fraquezas, quanto o ambiente externo, as oportunidades e ameaças.

Fatores Positivos Internos

Pontos fortes

- ❖ A empresa tem uma fábrica que transforma e faz manutenção das próprias carrinhas tendo um controlo interno;
- ❖ A empresa é especialista num mercado nicho especificamente no estilo vintage;
- ❖ Tem presença física nos três centros de distribuição em Portugal;
- ❖ Empresas com quase uma década de atividade, e com bons indicadores financeiros, traduzindo uma gestão eficiente;
- ❖ Boa exposição junto aos media com artigos de destaque em blogs/revistas de relevo tais como: Easy Jet, Time Out Lisboa, NiT, Público, entre outros;
- ❖ Existência de meios financeiros capazes de fazer face às necessidades de *cash flow* no primeiro ano após a implementação do projeto.

Fatores Negativos Internos

Pontos fracos

- ❖ As metodologias internas de organização, processo e gestão são desajustadas face à dimensão da empresa;
- ❖ Inexistência de uma plataforma de gestão de reservas adaptadas às suas necessidades e já desatualizada face aos produtos atualmente praticados (pacotes turísticos);
- ❖ Investimento em marketing quase inexistente o que se traduz num diminuto *brand awareness* a nível internacional;
- ❖ Dificuldade na contratação e alojamento de recursos humanos com qualificação para fixação em zona de baixa densidade (Faro).

Fatores Positivos Externos

Oportunidades

- ❖ O setor do turismo e aventura prevê ter uma taxa de crescimento anual de 17,4% até 2023 e representa 10% de toda a indústria do turismo;
- ❖ No total, em comparação com os dados do ano passado, a Indie Campers indica que as reservas de autocaravanas aumentaram 23% em comparação com os três meses homólogos. Entre as diversas nacionalidades que escolhem este tipo de viagem em Portugal, destacam-se os alemães, representando 26% do volume de negócio, portugueses são a segunda nacionalidade mais representativa, com 17%. De seguida, estão os turistas franceses, espanhóis, italianos e suíços; pelos resultados positivos no mercado existe a possibilidade da Holiday se expandir a nível internacional;
- ❖ Posicionamento direcionado para um segmento de mercado caracterizado por indivíduos com poder de compra e com baixa sensibilidade ao preço;
- ❖ Quadro comunitário atualmente em vigor poderá permitir à empresa efetuar investimentos estruturantes ao nível do serviço (automatização de processos), marketing e internacionalização;
- ❖ Crescimento de turistas provenientes do mercado Espanhol e Alemão, com capacidade de diminuir o impacto da sazonalidade no negócio.

Fatores Negativos Externos

Ameaças

- ❖ A quebra do turismo em Portugal inviabiliza o crescimento da empresa;
- ❖ Dadas as expectativas de aumento do setor haverá mais concorrentes;
- ❖ Clima económico estável em principais países concorrentes de Portugal, poderá levar a alteração de fluxos turísticos.

Oportunidades | pontos fracos

Restrições

- ❖ Caso a Holiday opte pela expansão internacional, a empresa terá custos de investimento elevados. É crucial que tenha retorno em curto prazo para recuperar o capital senão terá de pagar nos próximos anos.

4.2 Fragilidades

Base de operações:

Lisboa é o ponto de partida de viagem mais procurado; representando 50% do retorno total e mais de 43% da receita da Holiday em 2018 e 2019 (até setembro), justificando que essa geografia deve acomodar a principal base de operações da Holiday.

O Porto regista a maior taxa de crescimento anual nas três geografias, uma tendência que também foi verificada nos Indie Campers, justificando assim o investimento para adequar as instalações e o pessoal às suas exigências operacionais efetivas.

Marketing:

As vendas da Holiday são muito concentradas, em apenas 6 mercados representando mais de 75% do segmento de negócios de locação de van, com pouca ou nenhuma mudança desde 2017 na sua composição. A segmentação do mercado foi comparada à da Indie e aos índices de vendas da Campervan no período anterior, e recomenda-se que os 6 principais mercados (Alemanha, França, Holanda, Suíça, Reino Unido e Bélgica) sejam os de maior prioridade, juntamente com Espanha e Itália.

Os mercados espanhol e italiano são os 4º e 5º mercados de maior faturação para Indie Campers, enquanto a Holiday registou menos 3% de suas vendas desses mercados combinados em 2018; e até setembro de 2019, esses mercados somavam menos de 2% das vendas.

Os mercados alemão, britânico e suíço mostraram grande potencial para reduzir os impactos sazonais e gostaríamos de sugerir à Holiday a adoção de uma estratégia dinâmica do Google AdWords baseada no desempenho sazonal do mercado.

A aquisição orgânica representou apenas 23% dos novos clientes da Indie Campers em 2018 (o marketing pago foi superior a 70%) e 100% dos da Holiday. Portanto, traçando um paralelismo com o Holiday, isso significaria que o Holiday está operando com $\frac{1}{4}$ do seu potencial. É altamente recomendável que a Holiday aumente as suas despesas de mercado no curto prazo.

Booking & sistema de faturação:

No sistema de reservas, muitas vezes é observada uma incompatibilidade na classificação de parâmetros como: Modelo e tipo de veículo e número de registo e modelo de veículo.

Entrada incorreta de informações importantes, como: Número da fatura\Número da nota de crédito\Número final da fatura e nacionalidade do cliente. Também existem várias situações em que o aluguer é faturado para um cliente e as portagens/extras (pós-contratação) são faturados para outro cliente.

É importante observar que essas informações serão a base para extrair a maioria dos KPIs de negócios (relacionados à receita), bem como avaliar o sucesso de quaisquer estratégias implementadas para aumentar as vendas. Como tal, a desinformação pode levar a decisões incorretas de gestão/investimento, tendo impacto direto no desempenho financeiro da empresa. Observe também que a correção de informações incorretas é um processo exaustivo, pois existem milhares de linhas de entrada no sistema. Portanto, recomenda-se:

- I. Melhor parametrização/automatização do sistema de reservas, eliminando os erros humanos no processo;
- II. Algum nível de integração entre os sistemas de reserva e faturação;
- III. Limitar o acesso a ambas as plataformas/ferramentas pela equipa - ter uma pessoa ou duas responsáveis por todas as tarefas relacionadas à faturação/reserva. Será mais simples otimizar o trabalho e implementar as melhores práticas/metodologias. Além disso, como haverá um aparente maior grau de responsabilidade por erros, é esperado que o número de instâncias também diminua dessa maneira;
- IV. Se possível, implementar um novo parâmetro de classificação (opção para selecionar “DriiveMee” ou “Regular” diretamente nos sistemas de reserva e faturação) ou uma metodologia padrão para identificar clientes relacionados ao DriiveMe (por exemplo, no campo de nome do cliente, escreva “DriiveMe. Nome do cliente”).

4.3 Recomendações

A Holiday Campers, apesar de ser o segundo maior *player* de Contratação de Campervan no mercado português, ainda é considerado um *player* jovem no mercado, sendo compreensível a falta de foco de marketing adequado para consolidar os seus mercados.

Consequentemente, se a Holiday Campers decidir não seguir uma estratégia de marketing focada, é provável que observemos taxas de crescimento mais lentas no médio prazo, além de deixar espaço para novos *players* aparecerem no mercado, pois os “recém chegados” obtêm vantagens de mercado através da criação de barreiras à entrada, materializando-se principalmente em requisitos de capital, infraestrutura operacional e reconhecimento da marca. Por exemplo, para que um recém-chegado consiga entrar no mesmo mercado e com a mesma frota que a Holiday, o seu investimento inicial teria que ser próximo de 2.000.000 €, excluindo o investimento em marketing.

Além disso, a empresa atualmente possui processos ineficientes e há fortes evidências de que está negligenciando os mercados de clientes mais valiosos, como Espanha ou Itália. Ambas as circunstâncias podem prejudicar o crescimento potencial da empresa a médio e longo prazo. Portanto, a Holiday deve considerar a implementação de algumas mudanças estruturais no curto prazo, principalmente nas áreas de estrutura de organização, metodologias e ferramentas de faturação e reserva e, principalmente, na sua estratégia de comunicação/marketing.

5 CONCLUSÃO

Os investimentos efetuados pela entidade promotora têm sido reflexo da implementação da empresa no mercado, e têm-se refletido primariamente no reforço dos recursos humanos da empresa, bem como no aumento da frota de autocaravanas. O aumento da procura encontra-se refletido no crescimento da empresa que, face a 2017, obteve uma variação de 67%, tendo-se fixado nos 617.000€. Apesar da estratégia de expansão, e do aumento da estrutura física, a empresa tem mantido relativamente estável a estrutura de custos, tendo obtido em 2018 um RLE de 153.000€.

Em 2019, é expectável que a empresa alcance um VN de 1,1 milhão de euros. Com a implementação do atual projeto estima-se uma variação de 450.000€ de faturação, melhorando em 10% o EBITDA/Vendas o que se traduz em 255.000€ gerados pelas operações.

Na análise ao balancete da empresa (outubro 2019), verifica-se que:

- Reforço dos ativos tangíveis existentes, fixando-se este no 1,2 milhões de euros;
- Existência de passivos no montante de 840.779€, os quais se encontram em cumprimento, respeitantes a:
 3. 487.223€ BPI – Créditos curto/médio prazo;
 4. 353.575€ de locações financeiras (VW) para financiamento de autocaravanas.

Ao montante de passivos refletidos em balanço, será adicionado o recurso a um empréstimo de médio/longo prazo, no âmbito da linha Qualificação da Oferta do Turismo de Portugal – Anexo de Apoio à Valorização do Algarve – no montante de 880.000€, com uma taxa de juro de 0% (6.000.000€), acrescido de spread de 2,5% e imposto de selo de 1% (componente banco). O prazo de financiamento proposto é de 5 anos, incluindo um período de carência de 1 ano.

A tabela infra visa demonstrar o serviço da dívida conjunto vs os meios libertos pela empresa + projeto:

Tabela 46- Serviço dívida, valores em (€)

Financiamento combinado	Período do empréstimo				
	2020	2021	2022	2023	2024
Capital em Dívida	1 720 799	1 580 666	1 238 866	878 733	518 600
Capital	140 133	341 800	360 133	360 133	360 133
Juro	24 969	20 936	16 053	11 161	6 269
Σ Prestação	165 103	362 735	376 186	371 294	366 402
Outflow	165 103	362 735	376 186	371 294	366 402
Outflow Mensal Médio	13 759	30 228	31 349	30 941	30 534
Meios Libertos	317 707	449 638	495 269	504 347	517 623

De referir que para o montante do empréstimo considerado (880.000€) foram asseguradas as respetivas fontes de financiamento, nomeadamente, 27% de capitais próprios, sendo que, dado a esta ser uma empresa já existente o indicador foi aferido através da seguinte fórmula:

$(CPE + CPP) / (AT + DEp)$, em que:

- CPe – Capital próprio da empresa no ano anterior à data da candidatura
- CPp – Capital próprio do projeto
- AT – Ativo total da empresa no ano anterior à data da candidatura
- DEp – Montante da despesa elegível do projeto

Assim considerou-se:

$$(CPE + CPP) / (AT + DEp) (=) (455.478 + 50.709) / (940.663 + 930.709) = 27\%$$

A estrutura de capitais é igualmente sólida, esperando-se uma Autonomia Financeira de 32%, no primeiro ano após o investimento (análise empresa + projeto), já considerando o valor da totalidade do empréstimo, e a normal expansão horizontal do negócio.

A nível de margens e resultados, estes terão tendência em melhorar fruto das economias de escala, otimizando especialmente os recursos humanos, que apresentam um aumento não proporcional ao aumento da capacidade da empresa, dada a centralização de serviços de gestão e financeiros.

Com base na análise de viabilidade da empresa mais projeto é possível retirar as seguintes conclusões:

- A estrutura de financiamento proposta é adequada aos objetivos propostos, sendo que a atividade permite uma capacidade razoável de libertação de meios financeiros para suprir o serviço da dívida;
- O VAL é positivo, ascendendo a 1.203.375€ no cenário base e confirmando que os meios libertos gerados pelo mesmo, permitem cobrir o investimento inicial, bem como a remuneração mínima exigida e ainda gerar um excedente financeiro;
- A TIR apresenta uma taxa superior ao custo de oportunidade do capital de 74,83% o que conclui positivamente pela sua viabilidade;
- O projeto permite a recuperação do investimento no final do 2,2 ano após o investimento, derivado dos *cash flows* gerados pela atividade.

BIBLIOGRAFIA

- Akalu, M. (2001) Re-examining project appraisal and control: developing a focus on wealth creation. *International Journal of Project Management*, 19, 375-388.
- Allied Market Research (2019): *Mercado Turismo Aventura*, Portugal, Produtos Estratégicos para o Turismo de Portugal.
- Baptista, H. (2006) *Opções reais de avaliação de projetos*, Universidade do Algarve.
- Bruner, R. (1998) *Best practices in Estimating the Cost of Capital: Survey and Synthesis*.
- Comissão de Coordenação e Desenvolvimento Regional do Algarve (2019): *Parques de Campismo e de Caravanismo - Rede de Acolhimento de Autocaravanas na Região do Algarve (RAARA)*
- Copeland, T. & Koller, T. (2002) *Valuation*, São Paulo, Makron Books.
- Damodaran, A. (2007) *Damodaran on Valuation: Security Analysis for Investment and Corporate Finance*, Wiley Finance.
- Damoradan, A. (2002) *A face oculta da avaliação: avaliação de empresas da velha tecnologia, da nova tecnologia e da nova economia*, São Paulo, Makron Books.
- Euromonitor (2019) *Evolução no setor do turismo 2015-2020*, Portugal, Euromonitor International.
- Floyd, D. & McManus, J. (2005) *The role of SMEs in improving the competitive position of the European Union*, University of Lincoln School, UK, Floyd.
- Instituto Nacional de Estatística (2019) *Turismo Internacional*, Portugal, INE.
- Martins, A. (2013) *Avaliação de Empresas*, Manual de Formação, Ordem dos Técnicos Oficiais de Contas.
- Mordor Intelligence (2019) *Mercado de aluguer de veículos recreativos – segmentado por tipo e geografia – crescimento, tendências e previsão (2019-2023)*, India.
- Nascimento, A. (1998) *Uma contribuição para o estudo dos custos de oportunidade*. Dissertação de Mestrado em Contabilidade – Faculdade de Economia, Administração e Contabilidade. São Paulo: Universidade de São Paulo.
- Ornelas, M. (2011) *Avaliação de Sociedades*. São Paulo, Atlas.
- Publituris (2019) Portugal Travel Awards, Portugal, Publituris.

ANEXOS

Anexo A

Dormidas e clientes pré-projeto, valores em numerário (€)

	JAN	FEV	MAR	ABR	MAI
N.º de Clientes Médios 18-19	27	46	64	65	102
Distribuição das Dormidas Algarve	503 908	731 090	1 151 455	1 575 078	2 003 996
Distribuição de Clientes (%) I Pré-Projeto	3%	5%	7%	7%	11%
Distribuição das Dormidas (%) I Algarve	2%	4%	6%	8%	10%

	JUN	JUL	AGO	SET	OUT
N.º de Clientes Médios 18-19	101	133	135	93	113
Distribuição das Dormidas Algarve	2 381 154	2 981 643	3 371 918	2 499 368	1 956 693
Distribuição de Clientes (%) I Pré-Projeto	11%	14%	15%	10%	12%
Distribuição das Dormidas (%) I Algarve	12%	15%	16%	12%	10%

	NOV	DEZ	TOTAL
N.º de Clientes Médios 18-19	28	23	930
Distribuição das Dormidas Algarve	732 141	554 803	20 443 247
Distribuição de Clientes (%) I Pré-Projeto	3%	2%	100%
Distribuição das Dormidas (%) I Algarve	4%	3%	100%

Anexo B

Cientes pós-projeto:

Época	[B]	[B]	[M]	[M]	[M]	[M]
	JAN	FEV	MAR	ABR	MAI	JUN
N.º de Clientes Médios I Pós- Projeto	49	84	112	114	180	176
Distribuição de Clientes (%) I Pós-Projeto	3%	6%	8%	8%	12%	12%

Época	[M]	[A]	[A]	[M]	[B]	[B]	
	JUL	AGO	SET	OUT	NOV	DEZ	TOTAL
N.º de Clientes Médios I Pós- Projeto	233	248	171	198	52	42	1 482
Distribuição de Clientes (%) I Pós-Projeto	16%	17%	12%	13%	3%	3%	100%

Anexo C

Aluguer segmentos, valores em numerário (€):

<i>N.º de Clientes Médios I Pós- Projeto</i>	3%	6%	8%	8%	12%
ALUGUER AUTOCARAVANAS	JAN	FEV	MAR	ABR	MAI
<i>N.º de Clientes I Segmento Normal</i>	14	23	31	32	50
Receitas I Segmento Normal	12 337 €	21 072 €	28 270 €	28 749 €	45 177 €
<i>N.º de Clientes I Segmento Luxo</i>	3	5	6	6	10
Receitas I Segmento Luxo	2 961 €	5 057 €	6 785 €	6 900 €	10 843 €
TOTAL *	15 298 €	26 130 €	35 054 €	35 649 €	56 020 €
<i>N.º de Clientes Médios I Pós- Projeto</i>	12%	16%	17%	12%	13%
ALUGUER AUTOCARAVANAS	JUN	JUL	AGO	SET	OUT
<i>N.º de Clientes I Segmento Normal</i>	49	64	69	47	55
Receitas I Segmento Normal	44 401 €	58 531 €	62 305 €	42 937 €	49 767 €
<i>N.º de Clientes I Segmento Luxo</i>	10	13	14	9	11
Receitas I Segmento Luxo	10 656 €	14 047 €	14 953 €	10 305 €	11 944 €
TOTAL *	55 057 €	72 578 €	77 258 €	53 242 €	61 711 €

<i>N.º de Clientes Médios I Pós- Projeto</i>	3%	3%	100%
ALUGUER AUTOCARAVANAS	NOV	DEZ	TOTAL
<i>N.º de Clientes I Segmento Normal</i>	14	12	460
Receitas I Segmento Normal	13 025 €	10 646 €	372 873 €
<i>N.º de Clientes I Segmento Luxo</i>	3	2	92
Receitas I Segmento Luxo	3 126 €	2 555 €	89 489 €
TOTAL *	16 151 €	13 202 €	462 2 €

Anexo D

Receitas 2020-2029:

RECEITAS DA OPERAÇÃO	%VN	2020	2021	2022	2023
<i>Maturidade do Negócio</i>		60%	90%	100%	
<i>Taxa de Crescimento LP</i>					1,5%
				rec.seg.norm	
Alugueres I Autocaravana I Segmento Normal	81%	223 724	335 585	372 873	378 466
Alugueres I Autocaravana I Segmento Luxo	19%	53 694	80 541	89 489	90 832
TOTAL RECEITAS DA OPERAÇÃO	100%	277 417	416 126	462 362	469 298

RECEITAS DA OPERAÇÃO	2024	2025	2026	2027
<i>Maturidade do Negócio</i>				
<i>Taxa de Crescimento LP</i>	1,5%	1,5%	1,5%	1,5%
Alugueres I Autocaravana I Segmento Normal	384 143	389 905	395 754	401 690
Alugueres I Autocaravana I Segmento Luxo	92 194	93 577	94 981	96 406
TOTAL RECEITAS DA OPERAÇÃO	476 337	483 482	490 734	498 095

RECEITAS DA OPERAÇÃO	2028	2029
<i>Maturidade do Negócio</i>		
<i>Taxa de Crescimento LP</i>	<i>1,5%</i>	<i>1,5%</i>
Alugueres I Autocaravana I Segmento Normal	407 715	413 831
Alugueres I Autocaravana I Segmento Luxo	97 852	99 319
TOTAL RECEITAS DA OPERAÇÃO	505 567	513 0

Anexo E

Valores para DFC:

Valores para Demonstração Fluxos de Caixa	2020	2021	2022	2023	2024
IVA Liquidado	63 806	95 709	106 343	107 938	109 558
IVA Taxa Reduzida 6%	-	-	-	-	-
IVA Taxa Intermédia 13%	-	-	-	-	-
IVA Taxa Normal - receitas 23%	63 806	95 709	106 343	107 938	109 558
TOTAL + IVA	341 223	511 835	568 706	577 236	585 895
Saldo N-1		-	-	-	-
Recebimentos					
Rendimentos N	(341 223)	(511 835)	(568 706)	(577 236)	(585 895)
Rendimentos N-1		-	-	-	-
Saldo Final Clientes	-	-	-	-	-

Valores para Demonstração Fluxos de Caixa	2025	2026	2027	2028	2029
IVA Liquidado	111 201	112 869	114 562	116 280	118 025
IVA Taxa Reduzida	-	-	-	-	-
IVA Taxa Intermédia	-	-	-	-	-
IVA Taxa Normal - receitas	111 201	112 869	114 562	116 280	118 025
TOTAL + IVA	594 683	603 603	612 657	621 847	631 175
Saldo N-1	-	-	-	-	-
Recebimentos					
Rendimentos N	(594 683)	(603 603)	(612 657)	(621 847)	(631 175)
Rendimentos N-1	-	-	-	-	-
Saldo Final Clientes	-	-	-	-	-

Anexo F

Quadro de pessoal e remuneração:

REMUNERAÇÃO BRUTA ANUAL		2020	2021	2022	2023	2024	2025	2026	2027	2028	2029
<i>Taxa crescimento dos salários</i>	2%										
<i>Meses de vencimento</i>		12	12	12	12	12	12	12	12	12	12

QUADRO DE PESSOAL	2020	2021	2022	2023	2024	2025	2026	2027	2028	2029
Diretor de Operações - Lisboa	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1
Diretor de Operações - Porto	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1
Recolha e manutenção de autocaravanas	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1
TOTAL Nº COLABORADORES	3	3	3	3	3	3	3	3	3	3

REMUNERAÇÃO POR CATEGORIA	2020	2021	2022	2023	2024	2025	2026	2027	2028	2029
Diretor de Operações - Lisboa	850	867	884	902	920	938	957	976	996	1016
Diretor de Operações - Porto	850	867	884	902	920	938	957	976	996	1016
Recolha e manutenção de autocaravanas	650	663	676	690	704	718	732	747	762	777
TOTAL VENCIMENTOS	2 350	2 397	2 445	2 494	2 544	2 595	2 646	2 699	2 753	2 808

Subsídios e encargos:

QUADRO DE REMUNERAÇÕES	2020	2021	2022	2023	2024	2025	2026	2027	2028	2029
Diretor de Operações - Lisboa	10 200	10 404	10 612	10 824	11 041	11 262	11 487	11 717	11 951	12 190
Diretor de Operações - Porto	10 200	10 404	10 612	10 824	11 041	11 262	11 487	11 717	11 951	12 190
Recolha e manutenção de autocaravanas	7 800	7 956	8 115	8 277	8 443	8 612	8 784	8 960	9 139	9 322
TOTAL VENCIMENTOS	28 200	28 764	29 339	29 926	30 525	31 135	31 758	32 393	33 041	33 702

SUBSÍDIOS	2020	2021	2022	2023	2024	2025	2026	2027	2028	2029
Subsídio de Férias	2 350	2 397	2 445	2 494	2 544	2 595	2 646	2 699	2 753	2 808
Subsídio de Natal	2 350	2 397	2 445	2 494	2 544	2 595	2 646	2 699	2 753	2 808
Subsídio de Alimentação	4,77 €	3 463	3 463	3 463	3 463	3 463	3 463	3 463	3 463	3 463
TOTAL SUBSÍDIOS	8 163	8 257	8 353	8 451	8 550	8 652	8 756	8 862	8 970	9 080

ENCARGOS ENTIDADE PATRONAL	2020	2021	2022	2023	2024	2025	2026	2027	2028	2029
Segurança social - empresa	23,75%	7 814	7 970	8 129	8 292	8 458	8 627	8 800	8 976	9 155
Seguro e acidentes de trabalho	2,00%	564	575	587	599	610	623	635	648	674
Medicina no Trabalho	30 €	90	90	90	90	90	90	90	90	90
TOTAL ENCARGOS		8 468	8 635	8 806	8 981	9 158	9 340	9 525	9 713	10 102
TOTAL GASTOS COM PESSOAL		44 831	45 656	46 498	47 357	48 233	49 127	50 038	50 968	52 884

Retenções e descontos:

Peso no Volume de Negócios	16%	11%	10%	10%	10%	10%	10%	10%	10%	10%
RETENÇÕES E DESCONTOS	2020	2021	2022	2023	2024	2025	2026	2027	2028	2029
Segurança Social - Trabalhador	11%	3 619	3 691	3 765	3 841	3 917	3 996	4 076	4 157	4 240
IRS		2 468	2 517	2 875	2 933	2 991	3 051	3 112	3 175	3 238
TOTAL VALORES RETIDOS		6 087	6 208	6 640	6 773	6 909	7 047	7 188	7 332	7 478
REMUNERAÇÕES LIQUIDAS		30 277	30 813	31 052	31 603	32 166	32 740	33 326	33 923	34 532
		783	799	815	831	848	865	882	900	918
		7,5%	7,5%	8,4%	8,4%	8,4%	8,4%	8,4%	8,4%	10,6%

Anexo G

Depreciações:

Investimento	Investim.	Taxa Deprec.	Anos Deprec.	Depreciações Contabilísticas					Valor Residual	
				2020	2021	2022	2023	2029		
Projecto de Engenharia em automovel para conversão de autocaravana										
Projecto de Engenharia em automovel para conversão de autocaravana	5 200	100,0%	1	5 200						-
Reforço e Diversificação de Frota – Aquisição e Adaptação de Autocaravanas VW										
Autocaravanas - Modelo VW Transporters - Siesta Atlantic	191 480	16,7%	6	31 913	31 913	31 913	31 913			-
Conversão - Modelo VW Transporters - Siesta Atlantic	132 140	16,7%	6	22 023	22 023	22 023	22 023			-
Conversão de autocaravana de clássico para elétrica	38 554	16,7%	6	6 426	6 426	6 426	6 426			-
5 Danbury VW T2 Campervan - Usadas	187 200	16,7%	6	31 200	31 200	31 200	31 200			-
Autocaravanas - VW Crafter - Segmento de Luxo	76 113	16,7%	6	12 685	12 685	12 685	12 685			-
Adaptação de autocavana (de clássico para siesta campers - luxo)	51 000	16,7%	6	8 500	8 500	8 500	8 500			-
Autocaravanas - VW California - Segmento de Luxo	78 378	16,7%	6	13 063	13 063	13 063	13 063			-
Adaptação de autocaravana para pessoas com mobilidade reduzida	3 335	16,7%	6	556	556	556	556			-
Qualificação da Empresa - Automação de Processos										
Desenvolvimento de nova plataforma digital e sistema de reservas online automatizado	17 550	100,0%	1	17 550						-
Capacitação dos Recursos Humanos										
Equipamento Informático - I mac com ecrã - 4k 21,5 Polegadas	4 266	33,3%	3	1 422	1 422	1 422				-
Equipamento Informático - Ipad 10,2 polegadas 128 GB	2 028	33,3%	3	676	676	676				-
Equipamento Informático - Iphone	1 095	20,0%	5	219	219	219	219			-
Mobiliário de Escritório	2 607	12,5%	8	326	326	326	326			-
Requalificação de Pontos de Recolha										
Requalificação de Escritório em Lisboa	4 808	10,0%	10	481	481	481	481	481		-
Estudos										
Plano de Negócios e Estudo de Viabilidade	19 500	100,0%	1	19 500						-
Consultoria Estratégia para a implementação de plano de internacionalização	15 000	100,0%	1	15 000						-
Consultoria para a adoção de tecnologias e processos associados à indústria 4.0.	7 500	100,0%	1	7 500						-
Fundo de Maneio										
Fundo de Maneio	92 956									-
	930 709			194 240	129 490	129 490	127 392	481		-

Anexo H

Análise de indicadores:

Análise de Indicadores	Anos de Execução				Anos de Projeto					
	2021	2022	2023	2024	2025	2026	2027	2028	2029	
Indicadores da situação Financeira da Empresa										
Autonomia financeira	2%	20%	49%	80%	91%	88%	95%	95%	95%	
Solvabilidade	2%	25%	97%	412%	1057%	764%	1927%	1932%	1935%	
Endividamento (P/A)	98%	80%	51%	20%	9%	12%	5%	5%	5%	
Capacidade de endividamento MLP	2%	20%	51%	88%	100%	100%	100%	100%	100%	
Cobertura do ativo não corrente	129%	150%	189%	117%	5761%	14535%	27129%	55132%	#####	
Estrutura de Endividamento	4%	4%	7%	44%	100%	100%	100%	100%	100%	
Liquidez Geral	698%	1096%	1466%	259%	1139%	859%	2020%	2029%	2035%	
Indicadores da situação Económica										
Rendibilidade Operacional das Vendas	21%	28%	34%	34%	37%	63%	63%	63%	63%	
Rendibilidade Líquida das Vendas	16%	23%	28%	28%	31%	52%	52%	52%	52%	
Rendibilidade Líquida do Ativo	9%	18%	26%	80%	91%	88%	95%	95%	95%	
Rentabilidade operacional do ativo (ROA)	12%	22%	32%	97%	110%	107%	115%	115%	115%	
Rentabilidade dos Capitais Próprios	559%	90%	52%	100%	100%	100%	100%	100%	100%	
Indicadores de Funcionamento/Atividade										
Rotação do Ativo	0,58	0,78	0,94	2,86	2,98	1,69	1,82	1,81	1,81	
Prazo Médio de Recebimentos	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	
Prazo Médio de Pagamentos	30,00	30,00	30,00	30,00	30,00	30,00	30,00	30,00	30,00	

Anexo I

Atividades operacionais em (€):

FLUXO DE CAIXA DAS ATIVIDADES OP	2020	2021	2022	2023	2024	2025	2026	2027	2028	2029
1. Recebimentos de clientes										
1.1 Do ano	341 223	511 835	568 706	577 236	585 895	594 683	603 603	612 657	621 847	631 175
2. Pagamentos a fornecedores - CMVMC										
3. Pagamentos a fornecedores - FSE										
3.1 Do ano	(148 476)	(149 515)	(151 724)	(153 934)	(156 144)	(144 838)	(146 859)	(148 880)	(150 901)	(152 922)
3.2 Do ano anterior		(13 498)	(13 592)	(13 793)	(13 994)	(14 195)	(13 167)	(13 351)	(13 535)	(13 718)
4. Pagamentos ao pessoal										
4.1 Remunerações	(26 814)	(27 350)	(27 589)	(28 140)	(28 703)	(29 277)	(29 863)	(30 460)	(31 069)	(30 826)
4.2 Subsídio de alimentação	(3 463)	(3 463)	(3 463)	(3 463)	(3 463)	(3 463)	(3 463)	(3 463)	(3 463)	(3 463)
4.3 Seguros	(564)	(575)	(587)	(599)	(610)	(623)	(635)	(648)	(661)	(674)
4.4 Medicina no trabalho	(90)	(90)	(90)	(90)	(90)	(90)	(90)	(90)	(90)	(90)
5. Pagamentos ao Estado										
5.1 IVA	-	(98 728)	(75 393)	(76 537)	(77 706)	(81 655)	(82 911)	(84 192)	(85 498)	(86 830)
5.2 IRC	-	(2 774)	(35 920)	(32 731)	(27 466)	(27 940)	(32 814)	(73 632)	(54 111)	(55 122)
5.3 IRS	(2 262)	(2 513)	(2 845)	(2 928)	(2 987)	(3 046)	(3 107)	(3 169)	(3 233)	(3 290)
5.4 Seguros										
5.5 Fundos										
6. Recebimentos										
6.1 IVA										
7. Outros recebimentos/Pagamentos										
Fluxos das atividades operacionais	149 075	380 700	245 627	252 908	262 377	276 953	277 840	241 661	265 913	269 799

Atividades de investimento em (€):

FLUXO DE CAIXA DAS ATIVIDADES DE	2020	2021	2022	2023	2024	2025	2026	2027	2028	2029
8. Pagamentos respeitantes a:										
8.1 Ativos fixos tangíveis	(773 003)	-	-	-	-	-	-	-	-	-
8.3 Ativos fixos intangíveis	(64 750)	-	-	-	-	-	-	-	-	-
8.4 IVA	(179 012)	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Fluxos das atividades de investimento	(1 016 765)	-	-	-	-	-	-	-	-	-

Atividades de financiamento em (€):

FLUXO DE CAIXA DAS ATIVIDADES DE FINANCI#	2020	2021	2022	2023	2024	2025	2026	2027	2028	2029
9. Recebimentos provenientes de:										
9.0 Capital Social inicial	50 000									
9.2 Prestações suplementares	235 709	-	-	-	-	-	-	-	-	-
9.4 Financiamento Bancário / Incentivos	695 000	-	-	-	-	-	-	-	-	-
10. Pagamentos respeitantes a:										
10.1 Reembolso empréstimos		(70 787)	(77 222)	(77 222)	(77 222)	(77 222)	(77 222)	(77 222)	(77 222)	(77 222)
10.3 Juros e gastos similares	(4 387)	(4 201)	(3 717)	(3 229)	(2 742)	(2 255)	(1 767)	(1 280)	(792)	(305)
10.4 Aplicações Tesouraria de curto prazo		-	-	-	-	-	-	-	-	-
Fluxos das atividades de financiamento	976 321	(74 988)	(80 939)	(80 452)	(79 964)	(79 477)	(78 989)	(78 502)	(78 014)	(77 527)

Caixa e seus equivalentes, em (€):

	2020	2021	2022	2023	2024	2025	2026	2027	2028	2029
Variação de caixa e seus equivalentes	108 632	305 712	164 688	172 457	182 413	197 477	198 850	163 159	187 899	192 272
Caixa e seus equivalentes início período		108 632	414 343	579 031	751 488	933 900	1 131 377	1 330 227	1 493 387	1 681 286
Caixa e seus equivalentes fim do período	108 632	414 343	579 031	751 488	933 900	1 131 377	1 330 227	1 493 387	1 681 286	1 873 558

Anexo J

Mapa de cash flows:

AVALIAÇÃO DO PROJETO	2020	2021	2022	2023	2024	2025	2026	2027	2028	2029
Vendas Previsionais	277 417	416 126	462 362	469 298	476 337	483 482	490 734	498 095	505 567	513 150
Gastos Previsionais	(333 145)	(348 262)	(357 303)	(340 013)	(342 411)	(347 137)	(245 889)	(249 567)	(253 009)	(256 756)
Resultado Líquido Previsional	(55 728)	67 864	105 060	129 285	133 926	136 345	244 845	248 528	252 558	256 394
Depreciações	(151 074)	(151 074)	(151 074)	(127 392)	(127 392)	(127 173)	(807)	(807)	(481)	(481)
CASH FLOW DE EXPLORAÇÃO	95 346	218 938	256 133	256 677	261 319	263 518	245 652	249 335	253 038	256 875
Investimento em Capital Fixo	(837 753)	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Valor residual	-	-	-	-	129 748	-	-	-	-	-
CASH FLOW DE INVESTIMENTO	(837 753)	-	-	-	129 748	-	-	-	-	-
CASH FLOW LÍQUIDO	(742 407)	218 938	256 133	256 677	391 066	263 518	245 652	249 335	253 038	256 875
INDICADORES DA AVALIAÇÃO	2020	2021	2022	2023	2024	2025	2026	2027	2028	2029
Cash-flow líquido	(742 407)	218 938	256 133	256 677	391 066	263 518	245 652	249 335	253 038	256 875
Taxa de desconto dos cash-flows	6,1%	6,1%	6,1%	6,1%	6,1%	6,1%	6,1%	6,1%	6,1%	6,1%
Cash-flow global atualizado	(742 407)	218 938	241 406	228 009	327 415	207 941	182 697	174 774	167 172	159 949
CASHFLOW GLOBAL ACUMULADO	(742 407)	(523 469)	(282 063)	(54 054)	273 361	481 302	663 999	838 774	1 005 946	1 165 896

Anexo K

Balço previsual empresa + projeto:

BALANÇO	2018	2019	2020	2021	2022	2023	2024
Ativo Não Corrente	581 461	1 123 366	1 634 995	1 325 869	1 016 743	731 298	445 853
Ativos fixos tangíveis	580 793	1 106 369	1 591 829	1 304 286	1 016 743	731 298	445 853
Ativos Intangíveis	-	15 511	43 167	21 583	-	-	-
Investimentos financeiros	668	1 486	-	-	-	-	-
Ativo corrente	359 202	249 400	484 495	603 576	731 988	873 689	782 229
Clientes	-	3 000	-	-	-	-	-
Adiantamentos a Fornecedores	46 330	-	-	-	-	-	-
Estado e Outros Entes Públicos	25 814	24 130	169 624	24 130	24 130	24 130	25 267
Outras contas a receber	-	13 695	-	-	-	-	-
Outros Ativos Correntes	52 848	-	-	-	-	-	-
Caixa e depósitos bancários	234 210	208 576	314 871	579 446	707 858	849 559	756 962
TOTAL ATIVO	940 663	1 372 766	2 119 490	1 929 445	1 748 731	1 604 987	1 228 082
CAPITAL PRÓPRIO	2018	2019	2020	2021	2022	2023	2024
Capital realizado	50 000	50 000	50 000	50 000	50 000	50 000	50 000
Outros Instrumentos de Capital Próprio	51 873	51 873	51 873	51 873	51 873	51 873	51 873
Resultados Transitados	200 404	353 604	388 964	382 034	522 546	708 688	681 109
Resultado líquido do período	153 201	35 360	(6 930)	140 512	186 142	218 902	232 178
TOTAL CAPITAL PRÓPRIO	455 478	490 838	483 908	624 419	810 562	1 029 463	1 015 161
PASSIVO							
Passivo não corrente	417 138	840 799	1 580 666	1 238 866	878 733	518 600	158 467
Financiamentos obtidos	417 138	840 799	1 580 666	1 238 866	878 733	518 600	158 467
Passivo corrente	68 047	41 129	54 916	66 160	59 436	56 924	54 455
Fornecedores	-	-	13 498	13 592	13 793	13 994	14 195
Outras Contas a pagar	-	869	-	-	-	-	-
Estado e Outros Entes Públicos	64 980	40 260	41 418	52 567	45 643	42 930	40 260
Outras contas a pagar	3 067	-	-	-	-	-	-
TOTAL PASSIVO	485 186	881 928	1 635 582	1 305 026	938 169	575 523	212 921
TOTAL CAPITAL PRÓPRIO + PASSIVO	940 663	1 372 766	2 119 490	1 929 445	1 748 731	1 604 987	1 228 082
<i>Autonomia Financeira</i>	48%	36%	23%	32%	46%	64%	83%