

Pequenas e Médias Empresas do Sector de Turismo e Risco de Crédito

Ana Cristina Lamez Rodrigues Carvalho

Projecto de Mestrado em Finanças

Orientador:

Pedro Leite Inácio, Prof. Auxiliar, ISCTE - IUL, Departamento de Finanças

Maio de 2012

Resumo

Com a turbulência vivenciada nos mercados financeiros, após as perturbações provocadas pelas crises económica e financeira despoletadas em 2007, pelo mercado de *subprime*, o sistema bancário adensou os seus critérios de acesso ao crédito, sendo afectados os segmentos de particulares e empresas.

Este projecto de dissertação visa perceber qual o impacto na concessão de crédito e análise de capacidade de reembolso, para o segmento das empresas, em específico para as pequenas e médias empresas do sector de turismo. Foi seleccionada esta estrutura, atendendo à sua representatividade no tecido empresarial português e pelo seu contributo para a economia.

Procurou-se também perceber quais terão sido os indicadores mais valorizados pelas instituições de crédito para distinguir os níveis de risco de cada cliente empresa. Para o efeito, foram seleccionadas aleatoriamente empresas que foram distinguidas, em 2000, com o estatuto de PME Excelência, atribuído pelo IAPMEI, em parceria com os maiores grupos financeiros a operar em Portugal.

Para estas trinta e uma empresas, foram calculados diversos rácios, identificados como preponderantes para a análise de risco e posteriormente, aferido se alguma manteria, volvidos dez anos, estrutura económica e financeira, que as permitisse ser distinguida como PME Líder e eventualmente Excelência. Os resultados apontam para um reduzido número de confirmações desse estatuto, evidenciando assim que por regra se assistiu a uma degradação significativa no desempenho dessas empresas.

JEL Classification: G24, G32

Palavras Chave: Análise Financeira, Risco de Crédito, Rácios, Turismo, Estatuto PME

Abstract

Regarding the turbulence of the financial markets, after the disturbances caused by the economic and financial crisis triggered in 2007, by the subprime market, the banking system thickened their criteria for access to credit, affecting individuals and enterprises.

The aim of this dissertation project is to understand the impact in the concession of credit and to analyse the ability to repay, for the enterprise segment, more specifically for small and medium enterprises of tourism sector. This structure was selected given its representativeness in the Portuguese business and its contribution to the economy.

On the other hand, the intention of this project is also to understand what the most valuable indicators for the credit institutions are, to distinguish the risk levels of each client or enterprise.

For this purpose, were randomly selected enterprises that were honoured in 2000 with the status of PME Excelência (SME Excellence), assigned by the IAPMEI (the Institute for the Support of Small and Medium Enterprises and Innovation), in partnership with the major financial groups operating in Portugal.

For these thirty one enterprises, different ratios were calculated, identified as preponderant for the risk analysis, and afterwards was assessed if any enterprise would maintain economical and financial structure, after ten years, which would allow them to be honoured as PME Líder (SME Leader) or eventually Excelência (SME Excellence). The results point to a few confirmations that status, thus showing significant degradation in performance of these companies

JEL Classification: G24, G32

Keywords: Financial analysis, Credit risk, Ratios, Tourism, SME Excellence.

Lista de abreviaturas

PME – Pequenas e Médias Empresas

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

PENT – Plano Estratégico Nacional do Turismo

INE – Instituto Nacional de Estatística

CAE – Código de Actividade Económica

IRB – Internal Rating-Based

PD – Probability of Default

LGD – Loss Given Default

EAD – Exposure at Default

M – Maturidade efectiva

ISGB – Instituto Superior de Gestão Bancária

ROE – Return on Equity

IVA – Imposto sobre o Valor Acrescentado

BCE – Banco Central Europeu

PIB – Produto Interno Bruto

VAB – Valor Acrescentado Bruto

CGD – Caixa Geral de Depósitos

CST – Conta Satélite do Turismo

OMT – Organização Mundial do Turismo

PMR – Prazo Médio de Recebimento

R.O. – Resultados operacionais

VN – Volume de Negócios

CP – Capitais Próprios

Índice de Quadros

Quadro 1 - Empresas não financeiras por classes de forma jurídica, 2009.....	2
Quadro 2 - Empresas não financeiras por secção da CAE Rev.3, 2009	3
Gráfico 3 - Estrutura Financeira das sociedades, 2008-2009.....	5
Quadro 4 - Análise de risco: Perda esperada e capital	9
Quadro 5 - Avaliação do risco de crédito.....	12
Quadro 6 - Os níveis de protecção e perda esperada.....	13
Gráfico 7 - Factores importantes de classificação para os bancos europeus.....	15
Gráfico 8 - Critérios comuns de decisão sobre créditos.....	16
Gráfico 9 - Perspectiva de um banco sobre o “preço de empréstimo	16
Quadro 10 - Sinais de aviso utilizados	17
Gráfico 11 – Taxa de crescimento do PIB em Portugal e na Área do Euro.....	32
Gráfico 12 - Contributos para o crescimento do PIB na última década.....	33
Gráfico 13 - Evolução do VAB do Turismo entre 2007 e 2010	40
Quadro 14 – Descrição da amostra	44
Quadro 15 – Liquidez Geral (Rent-a-car)	45
Quadro 16 – Fundo de Maneio (Rent-a-car)	45
Quadro 17 – Autonomia Financeira (Rent-a-car)	45
Quadro 18 – Solvabilidade Total (Rent-a-car	46
Quadro 19 – Rendibilidade dos Capitais Próprios (Rent-a-car)	46
Quadro 20 – Rendibilidade do activo (Rent-a-car)	46
Quadro 21 – Endividamento (Rent-a-car)	46
Quadro 22 - <i>Debt to equity ratio</i> (Rent-a-car)	47
Quadro 23 – Cobertura do endividamento	47
Quadro 24 – Período de recuperação da dívida (Rent-a-car)	47
Quadro 25 – Prazo Médio de recebimento.....	48
Quadro 26 – Liquidez Geral (Restauração)	48
Quadro 27 – Fundo de Maneio Líquido (Restauração)	48
Quadro 28 – Autonomia Financeira (Restauração)	49
Quadro 29 – Solvabilidade Total (Restauração)	49
Quadro 30 – Rendibilidade dos capitais próprios (Restauração)	49
Quadro 31 – Rendibilidade do activo (Restauração)	50
Quadro 32 – Endividamento (Restauração)	50

Quadro 33 - <i>Debt to equity ratio</i> (Restauração)	50
Quadro 34 – Cobertura dos Encargos Financeiros (Restauração)	51
Quadro 35 – Resultados Operacionais antes de actividades não recorrentes e financeiras (Restauração)	51
Quadro 36 – Período de Recuperação de dívida (Restauração)	51
Quadro 37 – Prazo Médio de Recebimento (Restauração)	52
Quadro 38 – Indicadores de Liquidez (Hotelaria)	52
Quadro 39 – Fundo de Maneio Líquido (Hotelaria)	53
Quadro 40 – Autonomia Financeira (Hotelaria)	54
Quadro 41 – Rendibilidade dos Capitais Próprios (Hotelaria)	55
Quadro 42 – Rendibilidade do Activo (Hotelaria)	55
Quadro 43 – Endividamento - Empresas que cumprem requisitos PME (Hotelaria)	56
Quadro 44 – Endividamento - Empresas que não cumprem requisitos (Hotelaria)	56
Quadro 45 – Cobertura de encargos Financeiros - Empresas que cumprem requisitos PME (Hotelaria)	57
Quadro 46 – Cobertura dos Encargos Financeiros - Empresas que não cumprem requisitos PME (Hotelaria)	57
Quadro 47 – Período de recuperação de dívida (Hotelaria)	58
Quadro 48 – Indicadores de liquidez (Agências de viagens)	59
Quadro 49 – Fundo de maneo líquido (Agências de viagens)	59
Quadro 50 – Autonomia Financeira (Agências de viagens)	60
Quadro 51 – Solvabilidade total (Agências de viagens)	60
Quadro 52 – Rendibilidade dos Capitais Próprios (Agências de viagens)	60
Quadro 53 – Rendibilidade do activo (Agências de viagens)	61
Quadro 54 – Endividamento (Agências de viagens)	61
Quadro 55 – Cobertura dos Encargos Financeiros (Agências de viagens)	62
Quadro 56 – Período de recuperação de dívida (Agências de viagens)	62
Quadro 57 – Prazo Médio de recebimento (Agências de viagens)	62
Quadro 58 – Empresas que cumprem critérios para estatuto PME, por subsegmento.....	63
Quadro 59 – Indicadores de empresas que cumprem critérios para estatuto PME e do subsegmento (Rent-a-car)	64
Quadro 60 - Indicadores de empresas que cumprem critérios para estatuto PME e do subsegmento (Restauração)	64

Quadro 61 - Indicadores de empresas que cumprem critérios para estatuto PME e do subsegmento (Hotelaria)	65
Quadro 62 - Indicadores de empresas que cumprem critérios para estatuto PME e do subsegmento (Agências de viagem)	65
Quadro 63 – Custos de Financiamento das empresas que cumprem critérios para estatuto PME e média da amostra.....	66

Sumário Executivo

O tecido empresarial português é composto maioritariamente por empresas cuja dimensão se enquadra na definição de Pequenas e Médias empresas, com volume de negócios inferior a 50 Milhões de Euros e com menos de 250 colaboradores.

Estas estruturas empresariais representam 99,7% do número de empresas existentes, de acordo com os dados disponíveis relativos a 2009, sendo responsáveis por cerca de dois terços do volume total de negócios e por 72% do emprego do tecido empresarial português, quando considerado o sector não financeiro.

A estrutura financeira destas empresas é composta, em cerca de 65%, por capitais alheios e, atendendo à função tradicional da banca, enquanto intermediadores financeiros, para canalização da poupança para o investimento, procurou-se perceber qual a dinâmica existente no relacionamento entre as PME e a banca.

Um dos objectivos deste projecto de dissertação foi averiguar quais as práticas de análise de risco que são seguidas e implementadas pela banca, no âmbito da sua actividade creditícia.

Procurou-se conhecer a relação das PME com a banca num contexto particular, após o Verão de 2007, onde se despoleta uma das maiores crises económica e financeira, após a Grande Depressão.

Estas perturbações experimentadas afectaram, pela primeira vez, o mercado monetário interbancário, restringindo as condições de acesso dos bancos aos mercados por grosso de dívida, deparando-se o sistema bancário com dificuldades de liquidez para financiar a sua actividade.

Em Portugal, uma das estratégias desenvolvidas pela banca, assentou na captação, no mercado interno, das poupanças dos pequenos aforradores, como forma de financiar a sua actividade.

Em paralelo, a actuação dos bancos é regulamentada pelo definido no Acordo de Capital de 2004, conhecido como Basileia II, que promove exigências de adequação de capitais aos riscos incorridos e reforço da solvabilidade.

Nesta ambiente, após anos de crescimento do financiamento bancário e intensa concorrência, os agentes económicos, onde se incluem as pequenas e médias empresas, deparam-se com critérios cada vez mais exigentes, de concessão de crédito e análise de risco.

Os principais sistemas bancários europeus adoptam a adequação dos fundos próprios ao nível de risco do mutuário, pelo que se desenvolveram mecanismo, para atribuição de notações internas visando a mensuração e priorização do risco.

Esta técnica está a ser amplamente aplicada e com contínua monitorização e ajustamento, para que sejam desenvolvidos mecanismos cada vez mais eficazes e menos subjectivos, de avaliação de empresas, para concessão e acompanhamento de operações de crédito.

Aliás a implementação deste tipo de sistemas de avaliação de risco é um dos requisitos que a entidade supervisora validará para atribuir autonomia aos bancos, para que desenvolvam sistemas internos de cálculo de alocação de capitais, devendo estar este sistema incorporado nos processos de decisão e de definição de *pricing*.

Este sistema quantifica e pondera factores quantitativos, aferidos pelo método de rácios, versando sobre indicadores de endividamento, liquidez, solvabilidade, rendibilidade, atribuindo também notas, com uma ponderação média de cerca de 30%, aos factores qualitativos, destacando-se a qualidade da gestão e a situação do mercado e sector onde as empresas avaliadas actuam.

Na prossecução dos objectivos deste projecto, foi seleccionado o programa do IAPMEI, que anualmente distingue empresas que apresentam determinados critérios, aceites e definidos como os que diferenciam as empresas de diversos sectores, como as de maior solidez e com performances acima da média, sendo este programa subscrito pelos principais grupos financeiros a operar em Portugal.

Este programa distingue empresas Líder e Excelência, sendo estas últimas as que apresentam indicadores de rendibilidade, autonomia financeira e solidez económica e financeira que as permite distinguir das restantes.

A metodologia deste trabalho assentou na selecção aleatória de trinta e uma empresas, do sector de turismo que, em 2000, tinham obtido o estatuto de Excelência, repartidas pelos subsegmentos de Rent-a-car, hotelaria, restauração e agências de viagem.

Este ano caracterizou-se por uma evolução positiva na oferta turística, com um acréscimo da capacidade de alojamento, a concentrar-se em particular no Algarve, responsável por cerca de 1/3, seguido de Lisboa e Vale do Tejo.

O número de pessoas ao serviço rondava os 42.000, sendo que as receitas totais nos estabelecimentos hoteleiros ascenderam a 1.3 mil milhões de euros, com uma variação homóloga de 12,2%.

Ao nível da balança de serviços, verificou-se um aumento do excedente em cerca de 0.2 p.p. do PIB, devido fundamentalmente ao forte crescimento das receitas de turismo.

Foram calculados indicadores e aferidas quais as que, em função da performance observada no triénio 2007-2010 manteriam os critérios quantitativos necessários para se recandidatarem aos estatuto de Excelência, procurando assim perceber como é que estas empresas foram afectadas na sua estrutura económica e financeira, após dez anos de actividade.

Os resultados obtidos indicam que apenas uma empresa poderia renovar o estatuto de Excelência, com patamares de performance considerados superiores à média do sector, representando estruturas mais sólidas.

Para acesso ao estatuto de PME Líder poderiam candidatar-se 23% das empresas estudadas, situando-se em Lisboa, Porto, Leiria, Viseu e Funchal.

Concluiu-se também que, apesar de não serem distinguidas com um dos estatutos, apenas uma das empresas apresenta uma estrutura financeira que evidencia dificuldades claras de acesso ao crédito.

O ambiente sectorial é idêntico às empresas da amostra, ainda que possam ser influenciadas de formas diferentes, atendendo à área geográfica de actuação ainda que, pela amostra, encontram-se representantes de seis distritos do País.

Uma das ilações que este projecto permite retirar é que os indicadores calculados e de diferenciação, estabelecidos pelo programa do IAPMEI, são efectivamente os mais

citados na bibliografia consultada, estando presentes como elementos de análise pelos bancos europeus.

Permite também perceber que os sistemas de notação cruzam variáveis qualitativas, com ponderações diferenciadas dos aspectos quantitativos, sendo a qualidade de gestão um dos tópicos mais referenciados, podendo equacionar-se se terão sido as práticas de gestão adoptadas pelas empresas da amostra, preponderantes para os resultados alcançados.

Este projecto não permite concluir sobre as estratégias de gestão nem sobre os planos de negócios desenhados para as empresas, procurando antecipar o seu comportamento futuro, não esquecendo que estão a actuar num ambiente económico deveras turbulento.

Índice

1. Introdução	1
2. Revisão da Literatura	2
2.1. Tecido Empresarial Português.....	2
2.2. Banca e Basileia.....	5
2.3. Qualidade de crédito e controlo do Risco.....	10
2.4. Conceitos económicos e financeiros.....	18
2.5. Programa PME Líder e Excelência	30
2.6. Contexto económico e evolução do crédito bancário (2007 a 2010)	31
2.6.1. 2007	32
2.6.2. 2008	34
2.6.3. 2009	37
2.6.4. 2010	38
2.7. Importância do Turismo em Portugal e sua evolução	39
2.7.1. O Turismo em 2007	40
2.7.2. O Turismo em 2008	41
2.7.3. O Turismo em 2009.....	42
2.7.4. O Turismo em 2010.....	43
3. Metodologia	44
4. Análise dos resultados obtidos	45
4.1. Resultados da amostra das empresas de Rent-a-car	45
4.2. Resultados da amostra das empresas de restauração	48
4.3. Resultados da amostra das empresas de hotelaria	52
4.4. Resultados da amostra das empresas de agências de viagens	59
4.5. Considerações gerais	63
5. Conclusões	67

Pequenas e Médias Empresas do Sector de Turismo e Risco de Crédito

1. Introdução

Com o eclodir da crise económica e financeira mundial, sem precedentes nos últimos oitenta anos, torna-se importante perceber quais os impactos que se antecipam e que se assistem, na actuação dos agentes económicos.

Uma vez que este contexto económico e financeiro afectou o mercado monetário interbancário, ao contrário dos anteriores períodos recessivos, afigura-se relevante averiguar quais as alterações que se preconizam, fazendo um paralelismo com a evolução do sector bancário e quais as práticas de controlo de risco e qualidade de crédito implementadas, pelos principais bancos portugueses.

O segmento seleccionado para procurar caracterizar as práticas bancárias, foi o das PME (Pequenas e Médias Empresas), atendendo à sua representatividade no tecido empresarial português.

Definem-se como PME as empresas que apresentem a seguinte estrutura, de acordo com o Decreto-Lei n.º 372/2007:

Dimensão	Nº Efectivos	Volume de Negócios ou Balanço Total
PME	< 250	<= 50 Milhões de Euros (VN) ou <= 43 Milhões de Euros (BT)
Micro	< 10	<= 2 Milhões de Euros
Pequena	< 50	<= 10 Milhões de Euros
Média	As PME que não forem micro ou pequenas empresas	

Fonte: IAPMEI (Instituto de Apoio às Pequenas e Médias Empresas e Inovação)

Pretende averiguar-se quais os principais indicadores que são utilizados para a análise económica e financeira deste segmento, por parte dos bancos, e qual a importância atribuída a estes factores quantitativos, para atribuição de uma notação de risco.

Para o desenvolvimento deste projecto, foi seleccionado o programa do IAPMEI, que atribui anualmente o estatuto de PME Líder e Excelência, contando com a parceria dos principais bancos a operar em Portugal.

Foram seleccionadas trinta e uma empresas do sector do turismo, de um total de cento e vinte e três, que obtiveram o estatuto de PME Excelência em 2000, procurando perceber se manteriam esse estatuto, volvidos dez anos.

Pequenas e Médias Empresas do Sector de Turismo e Risco de Crédito

O sector do Turismo é classificado como estratégico e decisivo para o desenvolvimento sustentável de Portugal, tendo sido criado, em 2007, o PENT (Plano Estratégico Nacional do Turismo).

Após esta selecção, serão calculados diversos indicadores, que foram identificados como recorrentes na análise financeira através este método, e comparados com os concorrentes, com o sector ou verificada a sua evolução desde 2007.

Este projecto de dissertação encontra-se estruturado em quatro pontos: (2) Revisão da Literatura, (3) Metodologia e Amostra, (4) Análise dos resultados obtidos, (5) Conclusões.

2. Revisão da Literatura

2.1. Tecido empresarial Português

AS PME são o motor da economia europeia, sendo uma fonte essencial de emprego, permitindo a existência de inovação e iniciativa empresarial, cruciais para fomentar a competitividade e o emprego (Comissão Europeia, 2007).

Em Portugal, esta afirmação é consentânea com as estatísticas divulgadas pelo INE (Instituto Nacional de Estatística) e pela Central de Balanços do Banco de Portugal.

De acordo com a publicação “Empresas em Portugal 2009” (INE, 2011), os principais resultados alcançados são:

- 1) O sector empresarial era constituído por cerca de 1.060 mil empresas, decrescendo 3,2% face ao ano transacto, pertencendo 97% ao sector não financeiro;

Quadro 1 - Empresas não financeiras por classes de forma jurídica, 2009

Classes de forma jurídica	Empresas		Pessoal ao serviço		Volume de negócios		VAB _{im}	
	N.º	Tx. var. 2008/09 (%)	N.º	Tx. var. 2008/09 (%)	10 ³ Euros	Tx. var. 2008/09 (%)	10 ³ Euros	Tx. var. 2008/09 (%)
Total	1 060 906	-3,2	3 717 920	-3,7	335 887 312	-8,8	82 736 082	-3,8
Sociedades	349 611	-0,4	2 900 985	-3,5	317 890 412	-8,8	77 343 310	-3,9
Empresas individuais	711 295	-4,6	816 935	-4,6	17 996 900	-9,3	5 392 772	-2,3

Fonte: INE “Empresas em Portugal 2009”

- 2) O sector empresarial empregava cerca de 3.800 mil pessoas, também revelando um decréscimo face a 2008;
- 3) O volume de negócios gerado apresentou uma redução homóloga aproximada de 10%, sendo esta redução maior no sector financeiro (-19,5%);

Pequenas e Médias Empresas do Sector de Turismo e Risco de Crédito

4) As sociedades individuais do sector não financeiro, são as que apresentam maiores decréscimos, registando uma quebra de 4,6% no número de empresas, a mesma quebra no número de pessoas ao serviço e decrescendo 9,3% no total do volume de negócios;

5) O comércio foi a actividade com maior número de empresas (23,6%) bem como de pessoas ao serviço (21,6%), contribuindo também com o maior peso do total do volume de negócios alcançado (38%).

Quadro 2 - Empresas não financeiras por secção da CAE Rev.3, 2009

Secções da CAE Rev.3	Empresas	Pessoal ao serviço	Dimensão média	Volume de negócios	VAB _{pm}	VAB _{pm} per capita
	N.º			10 ³ Euros		10 ³ Euros/pessoa
Total	1 060 906	3 717 920	3,5	335 887 312	82 736 082	22,25
A - Pesca e aquicultura	4 460	12 810	2,9	369 639	180 951	14,13
B - Indústrias extractivas	1 361	12 611	9,3	1 132 610	538 615	42,71
C - Indústrias transformadoras	74 234	718 507	9,7	70 629 521	16 714 644	23,26
D - Electricidade	681	10 024	14,7	16 374 371	3 635 738	362,70
E - Água	1 059	26 344	24,9	2 492 033	1 136 324	43,13
F - Construção	107 536	472 730	4,4	34 581 352	9 500 759	20,10
G - Comércio	250 552	802 114	3,2	127 481 380	16 817 984	20,97
H - Transportes e armazenagem	24 141	168 749	7,0	16 567 938	6 457 574	38,27
I - Alojamento e restauração	81 341	277 645	3,4	9 542 590	3 389 019	12,21
J - Act. de informação e de comunicação	14 208	76 760	5,4	13 668 455	5 461 929	71,16
L - Actividades imobiliárias	28 391	50 367	1,8	6 067 777	2 017 982	40,07
M - Actividades de consultoria	115 693	221 294	1,9	11 756 904	4 819 595	21,78
N - Actividades administrativas	41 307	317 445	7,7	9 976 855	4 456 869	14,04
P - Educação	61 558	99 111	1,6	1 501 542	773 281	7,80
Q - Actividades de saúde humana	76 670	233 707	3,0	10 288 230	5 205 525	22,27
R - Actividades artísticas	27 714	42 521	1,5	1 686 247	827 607	19,46
S - Outras actividades de serviços	150 000	175 181	1,2	1 769 867	801 686	4,58

Fonte: INE “Empresas em Portugal 2009”

Foi também possível apurar que as actividades administrativas de alojamento e restauração, que empregavam cerca de 600 mil pessoas, representavam 35,8% dos postos de trabalho do sector não financeiro.

Constata-se também que o alojamento e restauração foram os sectores onde se verificaram maiores decréscimos do número de colaboradores ao serviço, cifrando-se numa taxa de variação negativa de 14%.

O Estudo da Central de Balanços (Banco de Portugal, 2011), caracteriza que o universo, em 2009, das sociedades não financeiras (cerca de 380 mil empresas), era dominado pelas micro, pequenas e médias empresas, com uma representação de 99,7%.

Em mais pormenor, 87% do número de empresas, existentes em 2009, eram maioritariamente estruturas micro mas, em termos de pessoas ao serviço, eram responsáveis por 26% no agregado e 16% do volume de negócio.

Pequenas e Médias Empresas do Sector de Turismo e Risco de Crédito

As grandes empresas, apesar de representarem apenas 0,3% do tecido empresarial português, são responsáveis por 28% do número de pessoas ao serviço e de 41% do volume de negócios total destes agentes económicos.

Entre 2000 e 2009, assistiu-se a um processo de mudança do tecido empresarial português, consubstanciado na perda de importância do sector industrial, surgindo um maior número de empresas dedicadas ao designado sector terciário (prestações de serviços), adquirindo assim relevância os sectores relacionados com bens não transaccionáveis.

A intensificação deste sector, que compreende as actividades de consultoria, administrativas e serviços de apoio, é particularmente visível pelo incremento do número de pessoas ao serviço, responsável por 10% em 2000, subindo esta percentagem para 14% em 2009.

Geograficamente constata-se uma clara concentração das sedes das empresas no litoral, destacando-se os distritos de Lisboa e Porto.

Mais de metade das sociedades existem há menos de 10 anos, representando 57% do tecido empresarial, mas as empresas com maior maturidade são responsáveis por 71% do volume de negócios e por 65% do número de pessoas ao serviço.

O estudo estendeu-se ao período de 1991-2009 para aferir a maturidade das empresas, concluindo-se que 85% das empresas sobrevive nos dois primeiros anos, metade sobrevive entre dez e onze anos, descendo a taxa de sobrevivência para 33% ao fim de 19 anos, elevando-se para 75% quando se analisa o segmento das grandes empresas.

Foi também possível concluir que o sector da electricidade e água é o que revela maior probabilidade de sobrevivência nos diversos horizontes temporais de actividade. Em sentido oposto, destaca-se o sector do comércio, com menor taxa de sobrevivência, sendo que no final de 19 anos perduram apenas 28% das empresas.

Durante este período em análise pode afirmar-se que as empresas não financeiras têm demonstrado capacidade de continuação, facto que tem contribuído para a expansão desta estrutura empresarial.

Somando a taxa de mortalidade e natalidade obtém-se a taxa de turbulência, e durante o período em análise, o indicador apresentou taxas de dois algarismos, tendo atingido os valores mais elevados em 2000 e 2001 (20% e 26% respectivamente), com maior estabilidade registada nos anos subsequentes, variando entre 13% e 17%, registando a

Pequenas e Médias Empresas do Sector de Turismo e Risco de Crédito

maior taxa de turbulência nas micro empresas, verificando-se menor volatilidade nas ocorrências para as restantes estruturas.

Na maioria dos anos em análise, a taxa de natalidade das empresas foi superior à de encerramento, justificando assim o crescimento do número de empresas activas, mas registam-se dois períodos distintos: um até 2005, com a taxa de natalidade a suplantar a de mortalidade e, após este ano, assiste-se à sua redução.

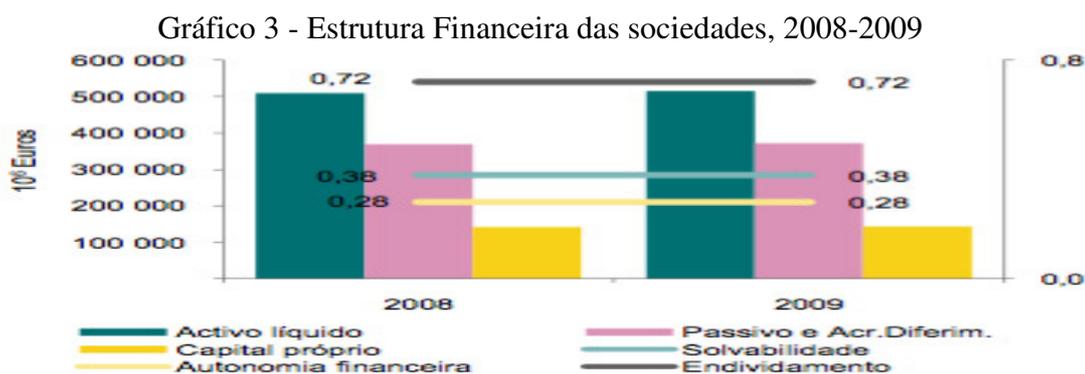
Sectorialmente, a indústria apresenta as taxas mais reduzidas, facto que poderá estar associado à existência de barreiras à entrada e saída, que decorrem dos elevados custos desta actividade.

O sector dos outros serviços também registou uma elevada taxa de turbulência, atingindo um valor médio de 17%.

O sector do comércio apresenta uma elevada taxa de mortalidade, cifrando-se em média em 7%, equiparada apenas ao sector da agricultura e pescas.

2.2. Banca e Basileia

Em 2009, o endividamento das sociedades não financeiras representava 2/3 das origens de fundos, mantendo-se a tendência verificada em anos anteriores, revelando as empresas elevada dependência face aos seus credores, constatando-se reduzida aplicação de capitais próprios para financiamento das actividades, sendo espelhado pelos rácios de solvabilidade e autonomia financeiras que se cifraram em 0,38 e 0,28, respectivamente. (INE, 2011)



Fonte: INE“Empresas em Portugal 2009”.

Pelos dados indicados anteriormente, parece-nos relevante o enquadramento da evolução da actividade bancária:

A década de 1990 foi marcada pelo reforço do processo de inovação financeira, pelo desenvolvimento e integração dos mercados financeiros, pela evolução tecnológica no

Pequenas e Médias Empresas do Sector de Turismo e Risco de Crédito

domínio dos sistemas de informação e pelos avanços científicos na área da economia financeira.

É neste contexto do sistema financeiro que surgem iniciativas a nível internacional, para adaptação da regulamentação às características dos serviços financeiros, nomeadamente no domínio das regras de adequação de capital.

Em 1988, o Comité de Supervisão Bancária de Basileia proferiu uma das recomendações de maior impacto para a banca, denominado o Acordo de Capital, hoje conhecido como Basileia I, promovendo a regulamentação prudencial.

Visava contribuir para fortalecer a solidez e estabilidade do sistema bancário, por exemplo, através do estabelecimento de níveis mínimos de solvabilidade e procurando a neutralidade competitiva, ambicionando nivelar os desequilíbrios competitivos entre os bancos e os sistemas bancários de cada país.

Introduziu requisitos mínimos de capital para todos os bancos, correspondendo a cerca de 8% dos activos ponderados pelo risco de crédito, determinados essencialmente por ponderadores *standard*, de acordo com o tipo de contraparte e de garantia.

Uma das críticas apontadas a este acordo é o facto de este enquadramento prudencial, taxativo e de aplicação simples, não considerar a essência económica do risco de crédito, pois a segmentação é feita sem atender à qualidade (risco) de cada activo.

Na década seguinte, perceberam-se as limitações existentes neste acordo, em particular na medida da avaliação da adequação dos capitais face ao risco, pelo que a mesma Entidade iniciou uma profunda revisão que culminou com a publicação, em Junho de 2004, do documento “*International Convergence of Capital Measurement and Capital Standards: a Revised Framework*”.

O acordo de “Basileia II” (ficou assim conhecido), subscrito por cerca de 110 países, profere sucintamente que:

- Os requisitos de capital devem acompanhar as alterações do perfil de risco das instituições;
- A intervenção das autoridades de supervisão e disciplina de mercado são relevantes, em complemento à fixação de rácios regulamentares;

Pequenas e Médias Empresas do Sector de Turismo e Risco de Crédito

- Deverá ser criado um pacote de incentivos que premeie as melhores práticas na mensuração e gestão do risco.

Genericamente a estrutura de “Basileia II” assenta em três pilares:

Pilar 1: Determinação dos requisitos mínimos de fundos próprios para a cobertura de riscos de crédito, de mercado e operacional;

Pilar 2: Convergência das políticas e práticas de supervisão, destinadas a reforçar a ligação entre o capital interno detido e os riscos emergentes da actividade de cada instituição;

Pilar 3: Prestação de informação ao mercado e ao público em geral, visando conferir maior transparência sobre a situação financeira e a solvabilidade das instituições abrangidas (este documento, em Portugal, designa-se por “Disciplina de Mercado”)

Podem apontar-se como contributos deste acordo de 2004:

- Maior adequação dos requisitos de capital à magnitude dos riscos incorridos;
- Validação das metodologias próprias das instituições para determinação da afectação de capital, abrangendo os riscos de crédito, mercado e operacional;
- Promoção de mecanismos de avaliação de perdas potenciais, pelas próprias instituições;
- Incentivo ao recurso a instrumentos de mitigação de riscos;
- Disponibilização de informação aos agentes no mercado, visando a promoção da confiança e da credibilidade do sistema financeiro.

Refere-se sucintamente que o risco de mercado está associado a exposições em aberto face à natural evolução do mercado, o risco operacional deriva de perdas directas ou indirectas, resultantes da inadequação ou falha atribuível aos processos internos, pessoas, sistemas informáticos ou eventos externos e o de crédito, que decorre da probabilidade de se verificar incumprimento de capital mutuado.

Para este projecto de mestrado, importa referir os métodos que o Comité de Basileia propõe para o cálculo do capital necessário para a cobertura do risco de crédito.

O primeiro é o método *standard* que se baseia principalmente nas notações divulgadas pelas agências especializadas, caracterizando-se pela ponderação dos níveis de risco do mutuário e do tipo de exposição, sendo os ponderadores determinados em função da natureza do mutuário: Soberanos, Bancos ou Empresas.

Pequenas e Médias Empresas do Sector de Turismo e Risco de Crédito

São também definidos tratamentos específicos para outras exposições, por exemplo classifica-se como carteira de retalho a exposição a particulares ou pequenos negócios, num total acumulado de um milhão de euros.

O segundo, com duas variantes, designa-se por IRB (*Internal Rating-Based*) e permite a utilização de metodologias internas para o cálculo dos requisitos de fundos próprios.

Ambos assentam na utilização de modelos de *ratings* internos/*scoring* para avaliar e quantificar o risco de crédito inerente às operações, sendo que as exposições podem ser classificadas em cinco categorias de risco: Soberanos, Bancos, Empresas, Retalho e *Equity* (partes de capital ou outros títulos de propriedade).

As duas variantes têm por base o cálculo de quatro indicadores para cada classe de risco, que são:

Probability of Default (PD) – Probabilidade de uma contraparte entrar em *default* no horizonte temporal de um ano;

Loss Given Default (LGD) – Perda máxima incorrida em determinada exposição;

Exposure at Default (EAD) – Exposição esperada a determinada contraparte;

Maturidade Efectiva (M) – Maturidade ajustada pela probabilidade de liquidação antecipada.

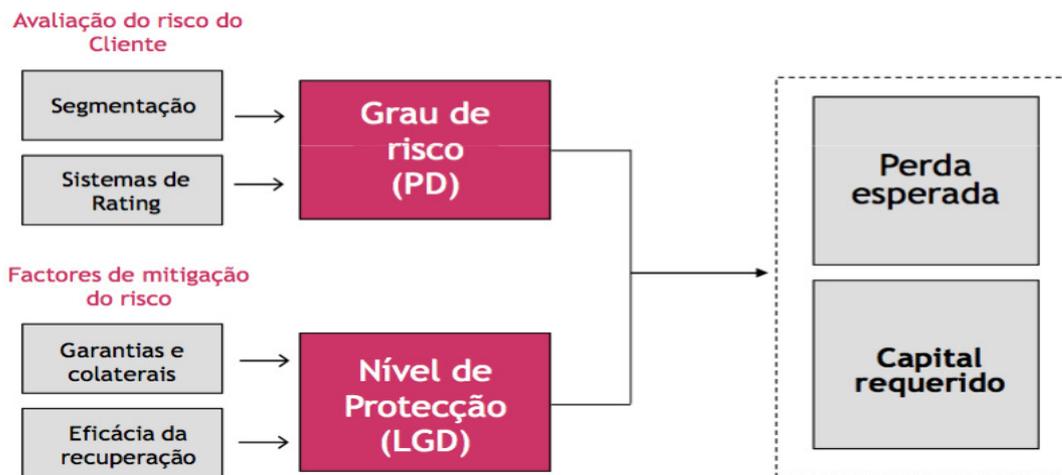
Uma das variáveis que merece maior acompanhamento é a estimativa de perda em caso de incumprimento (*LGD*) em particular para o segmento de pequenas e médias empresas.

Quando um cliente não cumpre com o pagamento das suas responsabilidades, o banco não perderá necessariamente a totalidade da dívida, mesmo que o risco não esteja mitigado pela existência de colaterais.

A *Loss Given Default (LGD)* mede o total da perda económica da instituição quando um crédito entra em *default*. O cálculo da *LGD* leva por isso em conta todos os *cash-flow* ocorridos após essa data, incluindo *cash-inflows*, correspondentes a pagamentos parciais do cliente ou execução do colateral, custos de recuperação, custos administrativos e o custo decorrido pelo efeito financeiro, via desconto de *cash-flow*

Pequenas e Médias Empresas do Sector de Turismo e Risco de Crédito

Quadro 4 - Análise de risco: Perda esperada e capital



Fonte: Millennium BCP”O acesso ao crédito pelas PME”

Na variante designada por *IRB Advanced*, estes quatro parâmetros são calculados internamente enquanto, na abordagem *IRB Foundation*, apenas a *PD* é calculada desta forma, sendo as restantes variáveis quantificadas pela entidade reguladora.

A utilização deste método, em qualquer uma das variantes, carece de avaliação da sua qualidade, por parte das autoridades de supervisão, necessitando de cumprir um extenso número de requisitos, sendo um dos mais importantes a verificação da incorporação do modelo de *rating*, nas práticas e processos de gestão de risco, a adoptar na actividade contínua da instituição, nomeadamente na definição dos diferentes níveis de competência para aprovação de operações e seu *pricing*.

Em Julho de 2009, volta o Comité de Basileia a desenvolver um programa de reformas, dirigido aos riscos sistémicos e cíclicos, procurando melhorar e aferir a capacidade dos bancos absorverem choques, resultantes de crises económicas ou financeiras, procurando controlar o risco de contágio à economia real.

Este conjunto de reformas, conhecidas como Basileia III, tem como pontos principais, a aplicar a partir de 2019:

- Aumentar a qualidade do capital para absorção de eventuais perdas;
- Elevar requisitos de capital mínimo;
- Aumentar a cobertura de riscos (por exemplo no risco de contraparte, resultante de derivados);
- Promover a acumulação de *buffers* de capital em alturas de crescimento;

Pequenas e Médias Empresas do Sector de Turismo e Risco de Crédito

- A mitigação de riscos pró-cíclicos no sistema bancário e financeiro;
- Estabelecer níveis de alavancagem harmonizados;
- Definir mínimos globais de liquidez;
- Elevar medidas a aplicar nos processos de supervisão e de disciplina de mercado (por exemplo, com a realização de testes de stress).

Apenas como curiosidade, de acordo com um estudo divulgado em Dezembro de 2010, o impacto no capital da banca internacional seria de 602 mil milhões de euros, se Basileia III tivesse sido implementado no final de 2009. Estes são os cálculos do Comité de Basileia, em resultado do estudo de impacto quantitativo feito a 263 bancos de 23 países, incluindo dez europeus. Portugal está fora desta análise.

2.3. Qualidade de crédito e controlo do risco

O capital dos bancos é uma das matérias de maior relevo para os reguladores, accionistas ou investidores, na medida em que o nível de capital determina a:

- Capacidade para fazer face a perdas decorrentes dos riscos assumidos;
- Capacidade para suportar oportunidades de expansão do negócio;
- Protecção conferida aos depositantes, detentores de títulos de dívida e credores face a perdas potenciais;
- Verificação dos rácios prudenciais definidos pela entidade reguladora;
- Notação atribuída pelas agências especializadas, com impacto no acesso ao mercado.

Do ponto de vista estratégico, naturalmente que as exigências de capital, por parte da entidade que regula o sector, terão impacto directo no mix de produtos que constarão na oferta das instituições, variando em função do consumo de capital de cada linha de negócio.

Basileia II promove a sofisticação das práticas de gestão de risco, transversal a toda a organização, com impacto na análise de risco e sistemas de gestão, visando uma melhor alocação dos fundos próprios aos riscos assumidos, convergindo com as decisões de *pricing*, ainda que, quanto a esta variável, factores de competitividade e de procura e oferta existentes serão relevantes para a sua definição.

Pequenas e Médias Empresas do Sector de Turismo e Risco de Crédito

O que significa que os bancos estão cada vez mais criteriosos na análise para concessão de crédito, procurando assegurar a medição e gestão de riscos de crédito assumidos e a respectiva adequação de capital.

Esta preocupação está presente no documento, de publicação obrigatória, decorrente do Pilar III de Basileia, e que em Portugal se designa por “Disciplina de Mercado”, onde uma das instituições refere que:

“O capital deve não só cobrir as exigências regulamentares da actividade corrente (incluindo as exigências do rácio de solvabilidade e as exigências suplementares que as autoridades de supervisão podem impor) mas também respeitar as necessidades estratégicas de crescimento, sujeitas às condições de mercado (custo de capital e dívida), e salvaguardar uma imagem de solidez junto de analistas, agências de rating e clientes.”

Ao abrigo de Basileia II, o montante mínimo de fundos próprios que os bancos irão alocar a cada operação, não dependerão (com algumas excepções) sobretudo do montante mas também e significativamente do risco associado.

Significa que os empréstimos com maior nível de risco estimado se tornam mais caros, pois serão mais “consumidores” de capital próprio, variando o risco e preço no mesmo sentido.

A qualidade de crédito e o controlo do risco são temas presentes e confirmados por diversa literatura, sobrepondo-se a medição da segurança e capacidade de reembolso aos resultados e oportunidades de negócio.

Apesar da existência de mecanismos de preço agravados, em forma de taxa e sobretaxa de mora, estas não compensam o risco de não reembolso, pelo que, como já referido anteriormente, as políticas de controlo e de qualidade do crédito concedido assumem-se como preponderantes na gestão das próprias intuições, que revelam a existência de departamentos especializados na prossecução deste objectivo, visando também assegurar que a composição da carteira varia dentro da capacidade de risco da instituição.

Perceber e aferir a capacidade de reembolso dos mutuários é uma das preocupações latentes no exercício da actividade creditícia por parte dos bancos, tornando-se imprescindível a análise e validação das características intrínsecas de cada cliente.

Pequenas e Médias Empresas do Sector de Turismo e Risco de Crédito

Com esse objectivo, assiste-se à utilização de sistemas de notação de risco, baseados na probabilidade de incumprimento esperada, permitindo maior capacidade discriminante na avaliação dos clientes e uma maior hierarquização do risco associado.

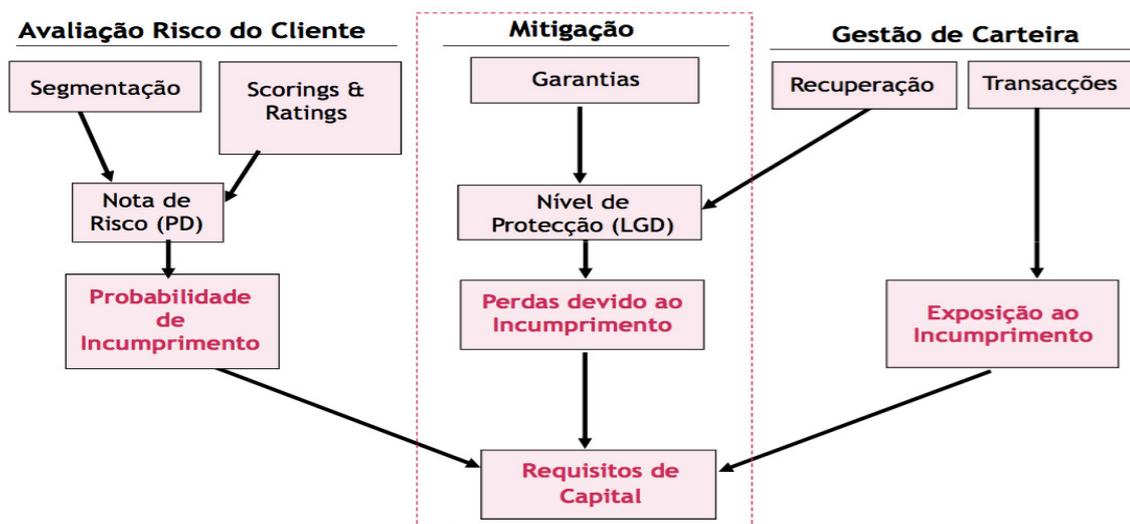
Existem dois tipos de notações:

- 1) Externas, que são emitidas por agências de notação, sendo que a existência deste tipo de classificação só fará sentido, habitualmente, para empresas com maior dimensão e que se procurem financiar no mercado de capitais;
- 2) Internas, que são atribuídas pelos bancos aos seus mutuários, sendo que são estas que são aplicadas às PME, razão pela qual será este o sistema mais explicitado neste trabalho.

A notação de risco é uma técnica padronizada, que quantifica o resultado contínuo da situação financeira da empresa e de outros factores que poderão condicionar a sua capacidade de assumpção de compromissos futuros.

Este sistema procura identificar, caso a caso, os diferentes níveis de risco das operações de financiamento e a obtenção de um retorno adequado para o risco incorrido.

Quadro 5 - Avaliação do risco de crédito



Fonte: Millennium BCP "O acesso ao crédito pelas PME"

De acordo com a informação disponibilizada e acessível para consulta, pelo menos três dos principais grupos financeiros portugueses, referem a adopção deste tipo de sistemas. Na disciplina de mercado, uma das instituições refere que a concessão de crédito se fundamenta na prévia classificação de risco dos clientes e na avaliação rigorosa do nível de protecção proporcionada pelos colaterais apresentados.

Pequenas e Médias Empresas do Sector de Turismo e Risco de Crédito

Este último factor é uma das técnicas utilizadas e referidas em todos os documentos de disciplina de mercado consultados, sendo referido que o nível de protecção é um elemento fulcral na avaliação da eficácia do colateral, na mitigação do risco de crédito, contribuindo também para a definição de preço a praticar nas operações contratada e no cálculo dos requisitos de fundos próprios.

Estes colaterais ou garantias podem dividir-se em garantias pessoais, em que alguém se compromete perante o Banco a assumir as responsabilidades do devedor em caso de incumprimento, e garantias reais, em que um dado bem, instrumento financeiro, imóvel ou outro é colocado sob caução pelo cumprimento das responsabilidades.

Para todas as operações de crédito, no momento de análise e decisão, este factor também será decisivo, sendo atribuído um nível de protecção, em função do montante de crédito e o valor e tipo de garantias envolvidas.

O apuramento deste nível de protecção consiste em avaliar a eventual redução da perda em caso de *default*, considerando a relação entre o valor de mercado dos colaterais e o montante de exposição associado.

Quadro 6 - Os níveis de protecção reflectem a perda esperada em caso de incumprimento

GRAU DE COBERTURA (inverso do LTV)						
Nível de Protecção	Colateral Financeiro	Colateral imobiliário			Outro colateral (*)	LGD
		Residencial	Comercial	Não produtivo / não residencial		
NÍVEL 1	>= 100%	-	-	-	-	2,5%
NÍVEL 2	>= 70%, < 100%	>= 150%	-	-	-	10,0%
NÍVEL 3	>= 60%, < 70%	>= 130%, < 150%	-	-	-	15,0%
NÍVEL 4	>= 50%, < 60%	>= 110%, < 130%	>= 145%	-	-	20,0%
NÍVEL 5	>= 40%, < 50%	>= 100%, < 110%	>= 120%, < 145%	>= 120%	-	24,0%
NÍVEL 6	>= 30%, < 40%	>= 80%, < 100%	>= 100%, < 120%	>= 100%, < 120%	>= 120%	28,0%
NÍVEL 7	>= 20%, < 30%	>= 60%, < 80%	>= 75%, < 100%	>= 80%, < 100%	>= 90%, < 120%	32,0%
NÍVEL 8	>= 10%, < 20%	>= 40%, < 60%	>= 50%, < 75%	>= 60%, < 80%	>= 60%, < 90%	36,0%
NÍVEL 9	< 10%	< 40%	< 50%	< 60%	< 60%	40,0%

(*) Exemplo: Consignação de receitas

Fonte: Millennium BCP "O acesso ao crédito pelas PME"

É também perceptível que as instituições adoptam processos dinâmicos, que são continuamente monitorizados, a fim de aferir e corrigir eventuais desvios face ao objectivo, bem como proceder à sua revisão, em virtude de actualização de dados estatísticos.

Pequenas e Médias Empresas do Sector de Turismo e Risco de Crédito

Um dos maiores grupos bancários portugueses identifica, no documento “Disciplina de Mercado”, que a adequação da avaliação pressupõe a divisão por segmentos, sendo aplicados diferentes sistemas de *rating*, que permitem relacionar o grau de risco interno e probabilidade de *default* dos clientes, assegurando assim uma avaliação de risco que entra em linha com os respectivos perfis.

Outra instituição refere também a adopção do critério de segmentação, para aplicação dos modelos de *rating* para a carteira de empresas, adoptando abordagens distintas em função da dimensão e sectores de actividade.

O método de aplicação pode variar entre automático (uma das instituições refere que se aplica a empresas com volume de negócios até 1,25 milhões de euros), baseando a informação recolhida em dados financeiros, qualitativos e comportamentais, variando para as médias empresas, a existência da validação de um analista.

Outro grupo refere que a intervenção do analista para validação varia com o valor de exposição de determinado cliente.

Nas instituições que referem a utilização de modelos de notação internos há uma distinção dos aplicados ao sector da construção e promoção imobiliária, decorrentes da especificidade do sector, com ajustamentos após a recente crise económica, atribuindo-se um risco específico.

Qualquer das instituições refere que a análise de risco é efectuada numa base periódica e sempre que existam alterações no relacionamento com o cliente ou que se identifiquem factores de endógenos ou exógenos que apontem para a necessidade de se proceder a uma reavaliação do risco.

Como referido os bancos recolhem informações pormenorizadas sobre as características dos seus clientes, iniciando os contactos junto dos próprios.

Após a recolha da informação quantitativa (através de cálculo de rácios), procedem à comparação de factores específicos obtidos pelos dados históricos de incumprimento, visando aferir qual a frequência de incumprimento de clientes com características idênticas.

A performance da empresa nas diferentes variáveis de análise (quantitativa e qualitativa) é quantificada e pontuada, de acordo com padrões previamente estabelecidos, com determinada ponderação, obtendo-se como resultado final uma classificação que traduz a probabilidade da empresa vir a satisfazer pontualmente os

Pequenas e Médias Empresas do Sector de Turismo e Risco de Crédito

compromissos decorrentes das dívidas assumidas, estabelecendo-se em seguida a remuneração dos capitais que se adequa ao nível de risco apurado.

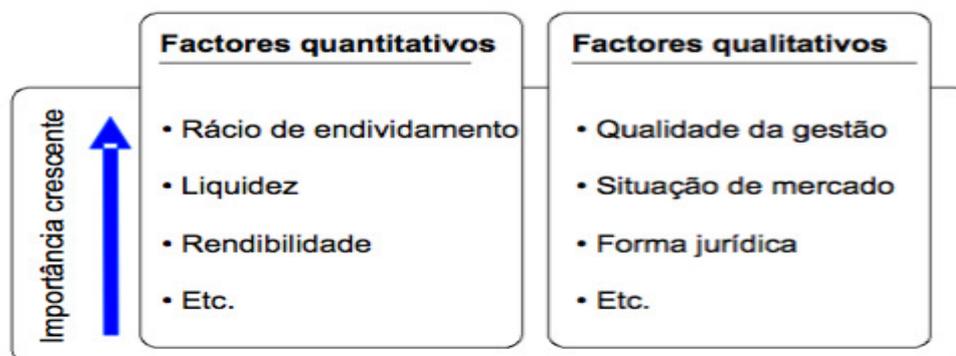
Os principais factores quantitativos são, como referido, habitualmente recolhidas pelas contas anuais das empresas, e são analisados normalmente pelo método dos rácios financeiros.

De acordo com o inquérito pan-europeu realizado pela Comissão Europeia (2007), 75% dos bancos de média e grande dimensão consideram o endividamento como sendo de elevada importância na atribuição da notação e 50% dos inquiridos atribuem a mesma importância à liquidez e rentabilidade.

A atribuição de notação também cruza elementos qualitativos atribuindo uma ponderação, mantendo-se a qualidade de gestão e a situação do mercado os factores qualitativos mais importantes, sendo também analisada a dependência de um mutuário face aos seus principais clientes ou fornecedores.

Os resultados do inquérito indicam que os factores qualitativos têm uma ponderação média de 20% a 30% na atribuição de uma classificação a uma determinada PME.

Gráfico 7 - Factores importantes de classificação para os bancos europeus



Fonte: Comissão Europeia “Como lidar com a nova cultura de notação” (2007)

Após a atribuição de uma notação, esta será utilizada e aplicada para as variadas fases do processo de crédito, desde a decisão, à fixação de preço e ao acompanhamento e monitorização do risco dos clientes.

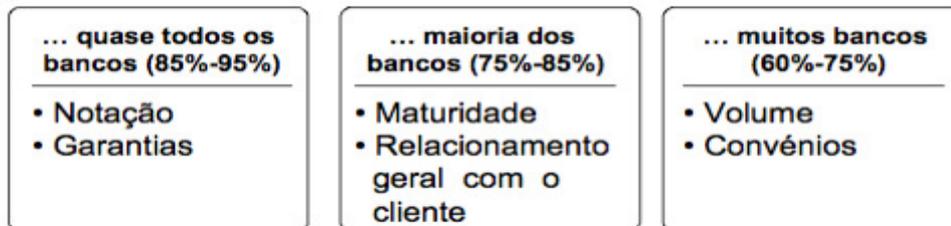
A principal diferença entre os critérios anteriormente adoptados, para decisão de crédito às pequenas e médias empresas, prende-se com o facto de não ser tão importante a opinião de um decisor sobre o perfil de risco do cliente, passando a vigorar regras e procedimentos objectivos que a maioria dos bancos deste inquérito adopta que passam,

Pequenas e Médias Empresas do Sector de Turismo e Risco de Crédito

conforme já referido, pela atribuição de notações de risco que, por si só, poderão de imediato indeferir uma operação de crédito.

A importância das notações calculadas é patente no quadro seguinte, de acordo com o referido inquérito:

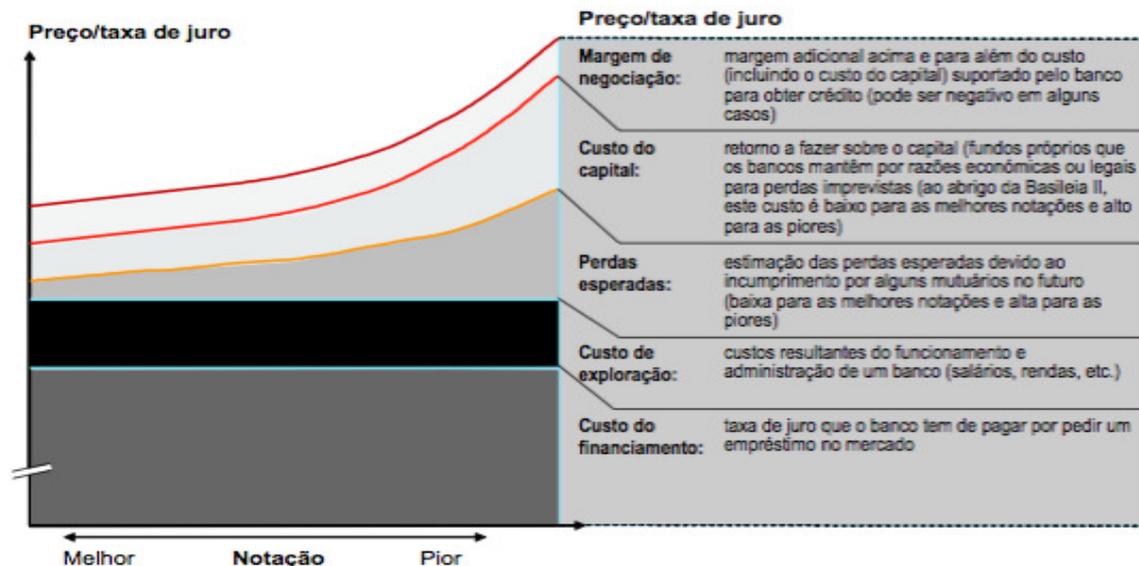
Gráfico 8 - Critérios comuns de decisão sobre créditos utilizados por...



Fonte: Comissão Europeia “Como lidar com a nova cultura de notação” (2007)

O *rating* calculado pelas instituições de crédito é cada vez mais um factor determinante para a fixação do preço de determinando operação e, conforme ilustrado pelo gráfico infra, o “preço do empréstimo é afectada pelos seguintes factores:

Gráfico 9 - Perspectiva de um banco sobre o “preço de empréstimo”



Fonte: Comissão Europeia “Como lidar com a nova cultura de notação” (2007)

Para além das notações e colaterais apresentados, o prazo das operações de crédito é outro factor preponderante na definição do preço, constatando-se que habitualmente as taxas de juro são mais reduzidas para prazos mais curtos, uma vez que, conforme maior é a maturidade, maior é a incerteza de reembolso.

Pequenas e Médias Empresas do Sector de Turismo e Risco de Crédito

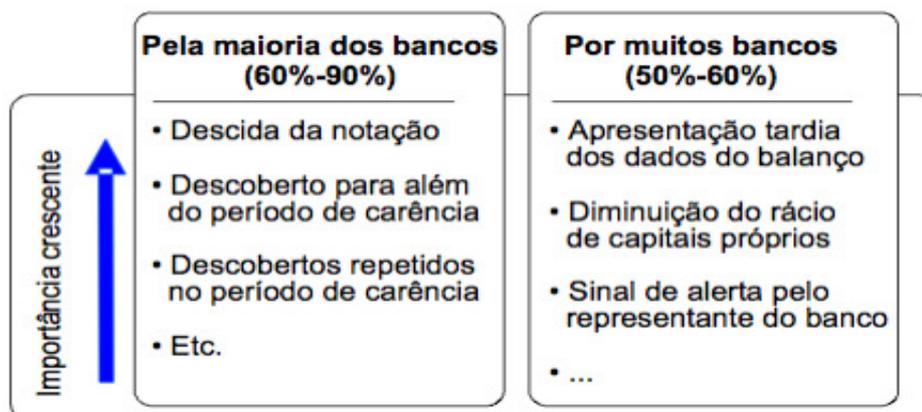
De acordo com o inquérito, também se detecta um aumento do recurso à negociação de cláusulas específicas, designadas “convénios”, que se podem relacionar com o nível de endividamento máximo admissível para determinada empresa, nível de capitais próprios ou com os seus indicadores de rentabilidade ou liquidez.

Este tipo de clausulado, em determinado contrato, pode proporcionar a possibilidade de denúncia por parte da entidade financiadora.

Detectar e antecipar factos e acontecimentos que poderão influenciar, de forma negativa, a capacidade de reembolso do capital mutuado, é preponderante para a actuação atempada das instituições de crédito.

De acordo com o mesmo inquérito, os sinais de alerta, para eventual degradação da situação das empresas, apresentam-se no quadro infra.

Quadro 10 - Sinais de aviso utilizados



Fonte: Comissão Europeia “Como lidar com a nova cultura de notação” (2007)

Complementando esta informação, com a disponibilizada e acessível para consulta, por um dos grupos financeiros portugueses de maior dimensão, sintetizam-se os seguintes factores como preponderantes para a avaliação do risco de crédito das empresas:

- 1) O comportamento e situação económica e financeira, sendo esta variável aferida pela fiabilidade e transparência dos elementos contabilísticos disponibilizados e certificados, aprovados e entregues dentro dos prazos legalmente definidos

Outra análise complementar relaciona-se com a estabilidade dos critérios contabilísticos adoptados, sendo um sinal de alerta a continua variação destes.

Pequenas e Médias Empresas do Sector de Turismo e Risco de Crédito

Como referido anteriormente pelos resultados do inquérito, também esta instituição revela como sendo um dos indicadores importantes o nível de endividamento e o seu ajustamento à capacidade de geração de fundos.

Outro indicador será o adequado nível de capitalização/autonomia financeira, apresentando esta instituição como referência que, para o comércio e prestação de serviço deverá apresentar uma percentagem de 30%, para a indústria transformadora 35% e para a construção civil 27%.

A evolução do volume de negócios será outro dos elementos a considerar, sendo importante a existência de crescimento do nível de actividade e seus resultados, quando comparados com a média e principais empresas do sector.

- 2) A análise qualitativa terá como referências: o estudo da estrutura organizativa da empresa, a distribuição do capital, a capacidade de gestão, produtos/serviços comercializados, a existência de produtos líderes de mercado, o posicionamento face à concorrência, a carteira de clientes e concentração de vendas nos principais clientes, nível de dependência dos fornecedores, quais as actividades de importação e exportação (qual a percentagem do volume de negócios e quais os países de destino).

A forma de relacionamento da empresa com o banco é outro dos aspectos que é tido em conta e considerado na avaliação do risco, sendo aferida a forma de cumprimento das obrigações, movimentação de limites contratados, o recurso frequente a descobertos, alocação de capitais financiados à respectiva finalidade, a inexistência de incidentes registados na central de responsabilidades de crédito do Banco de Portugal, disponibilidade e histórico dos sócios/accionistas, facilidade de acesso a fontes de financiamento alternativas.

2.4. Conceitos económicos e financeiros

“A técnica mais utilizada pela análise financeira consiste em estabelecer relações entre contas e agrupamento de contas do Balanço, Demonstração de Resultados e da Demonstração dos fluxos de Caixa ou ainda entre outras grandezas económico-financeiras.” (Neves, 2005:113)

De acordo com este autor, estas relações têm várias designações mas a que tem recebido maior preferência, nomeadamente na área do ensino de gestão e contabilidade, é o termo “rácio”.

Pequenas e Médias Empresas do Sector de Turismo e Risco de Crédito

Pode definir-se rácio como uma “relação de quociente entre duas grandezas correlacionadas, que pretende reflectir a actividade ou rendimento, potencial ou efectivo, de uma empresa real, ideal ou de uma média de empresas.” (Instituto Superior de Gestão Bancária, 2001: 4.1)

Trata-se de um instrumento de apoio para resumir diversos dados, proporcionando a possibilidade de comparação com determinado *benchmarking* seleccionado e aferir a evolução temporal.

A necessidade de definição de um critério de comparação está na própria essência desta técnica, uma vez que, normalmente, o valor absoluto obtido, pelo cálculo de determinado rácio, não se pode definir como óptimo.

Uma forma muito corrente de análise é a comparação com os dados históricos, aferindo-se assim se a evolução verificada tem sido positiva ou não, designando-se como análise dinâmica.

Outra possibilidade, conhecida como análise estática, também bastante utilizada, é a comparação com concorrentes mais directos ou com a média do sector, num determinado momento do tempo, visando medir o desempenho da empresa.

Esta forma de avaliação justifica-se pois o desempenho de determinada empresa é sempre relativo e também porque cada sector é influenciado de forma diferenciada pela evolução da economia.

No entanto, é necessário ter presente que a análise estática, quando a base de comparação é a média do sector, pode conduzir à existência de algumas distorções pois (ISGB, 2001):

- Ao definirmos como padrão o valor de determinado sector, assume-se que a actuação das empresas dessa indústria como um todo é satisfatória, não sendo necessariamente verdade;
- Uma vez que as empresas dentro de determinada indústria variam na sua dimensão, risco e condições operacionais, coloca-se a questão da opção por unidades simples ou ponderadas;
- Muitas empresas operam simultaneamente em vários sectores, colocando-se portanto a questão de expurgar os valores que respeitam às actividades exercidas fora do sector.

Pequenas e Médias Empresas do Sector de Turismo e Risco de Crédito

Para este trabalho, serão aplicadas as duas análises possíveis, fazendo-se referência à média do sector, em alguns valores obtidos e também pela análise da evolução com base nos dados de 2007.

Os rácios poderão obter-se a partir de diferentes fontes, mas as mais correntes e as que servem de base a este trabalho, são os documentos contabilísticos históricos da empresa – o balanço e a demonstração de resultados.

São identificadas limitações nestes documentos, que não respondem na plenitude ao necessário pela análise financeira.

O objectivo da análise financeira “...consiste na identificação e análise do ajustamento dos principais fluxos financeiros, visando testar as condições de equilíbrio ao normal funcionamento da empresa”.(Neves, 2005:73)

Podem sintetizar-se as limitações dos documentos contabilísticos: (Neves:2005)

- Não reflectem valores actuais pois, por regra, é aplicado o princípio do custo histórico, ainda que os actuais princípios de normalização contabilística procurem resolver esta questão;
 - Existem contas para as quais é preciso efectuar algumas estimativas, nomeadamente para provisões a constituir ou amortizações de imobilizado;
 - Outro aspecto apontado por este autor é que, enquanto a depreciação do imobilizado é uma prática corrente, a sua revalorização é normalmente ignorada;
 - É ainda identificado que rubricas com valor financeiro não estão mensuradas no balanço, por serem particularmente difíceis de quantificar, podendo referir-se como exemplo e mais usual, o activo humano mas também a imagem de determinada empresa, uma carteira de clientes fidelizada, etc.;
 - A adopção de diferentes critérios valorimétricos entre as empresas pode originar distorções entre estas;
 - O regulamento fiscal condiciona em muitos casos as normas contabilísticas, podendo reduzir o significado económico e financeiro da informação contabilística;
- Apesar de identificar estas limitações, o analista externo terá que recorrer à utilização das sínteses e elementos disponíveis para proceder à análise da empresa.
- Como já referido as fontes mais utilizadas são os elementos contabilísticos disponibilizados, de publicação e depósito obrigatórios pelas empresas.

Pequenas e Médias Empresas do Sector de Turismo e Risco de Crédito

O balanço, ao contrário da demonstração de resultados, revela a situação financeira de determinada empresa, num dado momento do tempo, podendo por isso assemelhar-se a uma fotografia da empresa, enquanto a demonstração de resultados, permite aferir de forma dinâmica, a situação económica da empresa, revelando a actuação da empresa ao longo de determinado período de tempo.

Através do balanço, procede-se a uma análise pela óptica financeira, procurando determinar-se em que medida a empresa dispõe de meios financeiros adequados para satisfazer as suas necessidades operacionais e também aferir qual o grau de dependência de terceiros para assegurar a continuidade da sua actividade.

Procede-se a uma análise do equilíbrio financeiro e determina-se a capacidade da empresa fazer face a compromissos de curto prazo (liquidez) e de médio e longo prazo (solvabilidade).

Pela análise do balanço, é possível identificar as formas de actuação da empresa no que concerne a: (ISGB, 2001)

- Políticas de investimento

Onde se incluem as actividades e decisões relativas às opções de investimento e desinvestimento em imobilizado ou qual o nível de imobilizado necessário ao funcionamento da empresa;

- Ciclo de exploração

Inclui todas as decisões e actividades de aprovisionamento, transformação e produção para posterior comercialização, versando sobre rubricas do activo e passivo corrente, existências, clientes e fornecedores

- Políticas de financiamento

Actividades e decisões relacionadas com a obtenção de fundos estáveis, através de capitais próprios e dívidas de médio e longo prazo, para o financiamento dos activos estáveis e fundos necessários à empresa no curto prazo, para financiamento do ciclo de exploração.

A análise pela óptica económica procura determinar o grau de eficácia e eficiência da empresa, procurando detectar a capacidade da empresa organizar da melhor forma os meios materiais e humanos que tem à sua disposição para produzir bens e serviços adequados às características da procura por parte dos seus clientes.

Esta óptica versa sobre a informação disponibilizada pela demonstração de resultados, procurando analisar a rendibilidade e a produtividade da empresa, a sua capacidade de gerar resultados e valor acrescentado.

Pequenas e Médias Empresas do Sector de Turismo e Risco de Crédito

Outro elemento disponível é o mapa de fluxos de caixa que permite conhecer as fontes de financiamento a que a empresa teve acesso e verificar o seu destino, podendo perceber-se como foi gerado e utilizado o dinheiro no período em análise.

Permite também conhecer as variações ocorridas na estrutura financeira (incluindo liquidez e solvabilidade), a capacidade para gerar meios de pagamento e em que tempo com vista, designadamente, a adaptar-se a situações de mudança e de oportunidades de mercado.

É complementar ao balanço e demonstração de resultados pois não há relação directa entre os resultados apurados e os fluxos de caixa. O facto da empresa apresentar resultado líquido positivo não significa necessariamente que disponha de meios para reembolsar empréstimos, realizar investimentos ou pagar juros, dividendos ou impostos.

Apresenta-se agora a descrição dos rácios calculados.

Rácios de Liquidez e Tesouraria

Com o cálculo destes rácios procura aferir-se a aptidão da empresa fazer face aos seus compromissos com vencimento inferior a um ano, tendo em conta o seu stock e os créditos sobre clientes.

$$\text{Liquidez Geral} = \frac{\text{Activo Corrente}}{\text{Passivo Corrente}}$$

(também conhecido como rácio corrente ou *current ratio*)

O activo corrente é caracterizado pela sua permanência de curto-prazo, ligado ao ciclo de exploração.

Esta relação permite perceber em que medida as responsabilidades de curto prazo se encontram cobertas pelos activos de igual maturidade, esperando que sejam convertidos em meios líquidos durante esse período.

Alguns autores concluíram que este rácio deveria apresentar o valor de 1 para que a empresa se revelasse equilibrada financeiramente.

Outros autores discordam pois a análise de uma empresa deve ter sempre presente o princípio de continuidade.

A evolução deste indicador para valores superiores a 1 carece de uma análise cuidada, nomeadamente quando se verifica uma subida que se pode considerar demasiado elevada e indesejável do saldo de clientes, podendo traduzir-se em alargamentos consideráveis dos prazos de recebimento.

Pequenas e Médias Empresas do Sector de Turismo e Risco de Crédito

$$\text{Liquidez Reduzida} = \frac{\text{Activo corrente} - \text{inventários}}{\text{passivo corrente}}$$

Indica a capacidade da empresa assegurar os seus compromissos de curto prazo, mediante o nível de disponibilidades e créditos sobre terceiros, excluindo o valor de existências. Por comparação com a liquidez geral, permite aferir o peso dos stocks nos capitais circulantes.

Pode assumir valores inferiores a 1 sem que signifique que a empresa enfrente dificuldades financeiras, desde que a sua capacidade de geração e realização de meios disponíveis seja superior à cadência dos passivos.

$$\text{Liquidez Imediata} = \frac{\text{Meios financeiros líquidos}}{\text{passivo corrente}}$$

É geralmente inferior a 1, tendendo para zero pois a gestão de tesouraria das empresas deve prosseguir o objectivo de minimização do volume de disponibilidades.

Uma relação superior ou vizinha de 1 pode significar uma tesouraria com gestão ineficaz, por existirem valores subutilizados ou existir um decréscimo da actividade.

Aliás este rácio é apontado, por alguns autores, como não tendo aplicabilidade prática pois, em gestão financeira, considera-se que a adequada estratégia passa precisamente por minimizar o nível de meios financeiros líquidos.

É também apontada uma lacuna comum aos rácios de liquidez, por não ser enquadrada a lógica de continuidade inerente à actividade empresarial, não se mensurando a capacidade da empresa gerar fluxos de caixa e de aceder a linhas de crédito de reserva.

Na abordagem global de financiamento da empresa deve-se introduzir a noção de fundo de maneo, que corresponde à parcela de capitais permanentes que não é absorvida pelo investimento ou financiamento de imobilizado, ficando disponível para financiar o ciclo de exploração.

Os capitais permanentes incluem os capitais próprios da empresa e o passivo não corrente.

Podemos encontrar este valor de duas formas:

$$\text{Fundo de Maneio} = \text{Capitais permanentes} - \text{activo não corrente}$$

Nesta perspectiva temos a componente de investimento que releva os meios de produção que a empresa detém, de carácter estável e a componente de financiamento

Ou pode ser calculado por:

$$\text{Fundo de Maneio} = \text{Activo corrente} - \text{Passivo corrente}$$

Pequenas e Médias Empresas do Sector de Turismo e Risco de Crédito

Este indicador representa uma margem de segurança em termos financeiros, significando que uma parcela do valor dos capitais permanentes, apenas exigível a médio e longo prazo, financia o activo corrente, com um grau de liquidez de curto prazo.

Quanto maior o valor, maior a confiança de que a empresa será capaz de realizar meios financeiros líquidos para fazer face aos compromissos assumidos

Rácios de solvabilidade e autonomia financeira

Estes rácios procuram aferir a capacidade da empresa solver os seus compromissos de médio e longo prazo. Retrata a possibilidade de reembolso, por parte dos credores, se fizerem reembolsar através da liquidação dos activos da empresa, em caso de insolvência.

Podem ser medidos pelo peso e importância dos capitais próprios e a sua relação com os activos e passivos.

A saúde da estrutura financeira será tanto melhor quanto mais elevada forem os valores destes rácios. No entanto, a estrutura financeira que poderá otimizar a rentabilidade financeira da empresa não terá que ser necessariamente a que decorre do maior valor destes rácios.

A decisão mais equilibrada poderá ser encontrada provavelmente a partir do equilíbrio entre capitais próprios e alheios em proporções a determinar pela empresa, que aproveite e maximize as vantagens das duas fontes de financiamento.

$$\text{Autonomia Financeira} = \frac{\text{Capitais próprios}}{\text{activo Total}}$$

Um valor mais reduzido indica que a empresa está mais dependente dos credores, podendo ter também um impacto negativo na negociação de novos financiamentos.

Pelo contrário, um valor mais elevado, reflecte menor dependência de capital alheio e consequentemente com menores encargos financeiros.

É um dos critérios para acesso ao estatuto de PME Líder ou excelência, como já referido anteriormente.

$$\text{Solvabilidade Geral} = \frac{\text{Capitais próprios}}{\text{Passivo Total}}$$

Pequenas e Médias Empresas do Sector de Turismo e Risco de Crédito

Quanto maior o valor deste indicador, maior a capacidade da empresa solver os seus compromissos e cobrir os créditos obtidos. É defendido que valores abaixo de 50% podem indiciar fragilidade financeira e grande dependência face aos credores

De forma a aumentar a solvabilidade, a empresa pode reforçar os seus capitais próprios através da constituição de prestações suplementares, pela cobertura de prejuízos ou por aumento de capital.

Rácios de Rendibilidade

Designa-se como rácio de rendibilidade o indicador, expresso em valores percentuais, à relação entre o resultado (positivo ou negativo) e as vendas ou uma grandeza de capital, podendo assim obter-se vários indicadores dentro desta categoria.

Estes rácios quantificam os fundos gerados pela empresa após remuneração dos diferentes factores produtivos e liquidação de impostos dos rendimentos da empresa, determinando assim a eficiência na utilização dos recursos disponíveis, aferindo também a capacidade de gestão para gerar um excedente económico com a sua actividade.

$$\text{Rendibilidade dos Capitais Próprios} = \frac{\text{Resultado Líquido}}{\text{Capital Próprio}}$$

Designa-se também como ROE (*Return on Equity*), comparando os resultados obtidos com o capital investido, permitindo concluir, quando comparado com as taxas de rendibilidade de mercado de capitais e de custo de financiamento, se a rendibilidade dos capitais próprios está a um nível aceitável. Este rácio é categorizado como rendibilidade financeira.

$$\text{Rendibilidade do Activo} = \frac{\text{Resultado Líquido}}{\text{Activo total líquido}}$$

A medida anterior sofre o impacto da política de financiamento seguida pela empresa. Este indicador deverá idealmente permitir analisar a rendibilidade separadamente das decisões de financiamento, ou seja deverá ser um indicador de desempenho dos capitais totais investidos, independentemente de serem alheios ou próprios. Assim e de acordo com Neves (2005) este é o melhor indicador para comparação entre empresas, que pode ainda ser comparado com o custo do capital, sugerindo o autor que o numerador sejam os resultados operacionais deduzidos dos impostos ajustados (e não os resultados

Pequenas e Médias Empresas do Sector de Turismo e Risco de Crédito

líquidos), podendo concluir-se se o endividamento pesa favorável ou desfavoravelmente na rendibilidade dos capitais próprios.

Neste trabalho, foi calculado este rácio constando em numerador os resultados líquidos, por ser essa a fórmula indicada pelo estatuto PME Excelência.

Rácios de alavanca financeira, risco e cobertura

São rácios muito utilizados na análise de crédito, identificando os financiamentos obtidos e o impacto que têm nos resultados de exploração.

Sumarizam o risco que se incorre ao conceder crédito adicional.

$$\text{Endividamento} = \frac{\text{Passivo total}}{\text{Activo total líquido}}$$

Apura a dimensão do capital alheio utilizado pela empresa para financiar as suas actividades.

Se o valor apurado for superior a 100% significa que os capitais próprios são negativos, apresentando a empresa uma situação designada por falência técnica.

Outros autores defendem que o cálculo deverá ser:

$$\text{Endividamento} = \frac{\text{Passivo financeiro}}{\text{Capital próprio} + \text{Passivo financeiro}}$$

Pode questionar-se a inclusão do passivo total ou efectuar-se a distinção entre passivo oneroso e tendencialmente gratuito.

Neste trabalho, foi calculado o nível de recurso a capital alheio total.

O indicador seguinte revela uma outra possibilidade de medir o endividamento.

$$\text{Debt to Equity Ratio} = \frac{\text{Capitais alheios}}{\text{Capitais próprios}}$$

Para este tipo de análise é também importante que se conheça, para além do grau de endividamento, o modo como este se estrutura. Se o endividamento for sobretudo de curto prazo, as pressões sobre a tesouraria da empresa serão mais elevadas quando comparado com eventual endividamento a médio e longo prazo. Outro aspecto relevante é o facto de, como os financiamentos a médio e longo prazo têm um risco acrescido de reembolso, tendem a representar encargos financeiros mais elevados para a empresa.

$$\text{Cobertura do Investimento} = \frac{\text{Capitais permanentes}}{\text{Total do Activo Líquido não corrente}}$$

Pequenas e Médias Empresas do Sector de Turismo e Risco de Crédito

Este indicador permite verificar se os investimentos da empresa, mensurados pelos activos não correntes, estão a ser financiados pelos capitais estáveis a que a empresa tem acesso.

Poderá assumir-se que os valores de equilíbrio deverão ser superiores a 1, mas deverá analisar-se as especificidades da actividade, averiguando as necessidades de fundo de maneió.

$$\text{Cobertura encargos finan} = \frac{\text{Res. operacional antes de act não recorrentes e financ.}}{\text{Encargos financeiros}}$$

Também conhecido como *times interest earned* ou *interest coverage ratio*.

Mede o grau com que os resultados de exploração cobrem os encargos financeiros. Sendo um rácio bastante utilizado pelos analistas de crédito, é também adicionada a análise o reembolso de capital, passando a vigorar, como denominador, “serviço de dívida”.

Se estes rácios de cobertura indicam que esta é reduzida, será conveniente analisar a variabilidade dos resultados de exploração, no âmbito da análise de risco.

$$\text{Período de recuperação da dívida} = \frac{\text{Empréstimos em dívida}}{\text{Autofinanciamento}}$$

Este rácio é utilizado na análise de crédito para avaliar a capacidade de cobertura da dívida de forma prospectiva, estimando o número de anos que a empresa necessitará para pagar os seus financiamentos, admitindo tudo constante.

$$\text{Meios libertos líquidos} = \text{Autofinanciamento}^1 \text{ se não existirem dividendos}$$

Permite verificar a capacidade da empresa para gerar meios para pagar dividendos, reembolsar capital alheio e financiar a própria actividade.

Rácios de Funcionamento

Medem a eficácia com que a empresa utiliza e gere os seus activos ou seja os recursos disponíveis. Apuram-se em termos de rotação ou dias de funcionamento.

Como forma de evitar alguma sazonalidade ou algum acontecimento particular, deveriam ser utilizados os valores médios de balanço, mas para este trabalho, tal não é possível, pois como habitualmente apenas se dispõe dos dados do final do ano.

Apenas faz sentido comparar os valores obtidos com empresas do mesmo sector de actividade, pois as características de funcionamento diferem bastante entre indústrias.

$$\text{Rotação do activo} = \frac{\text{Volume de negócios}}{\text{Activos médios}}$$

¹ Autofinanciamento = Resultados líquidos + amortizações + Imparidades

Pequenas e Médias Empresas do Sector de Turismo e Risco de Crédito

Um rácio muito elevado poderá significar que a empresa está a trabalhar perto do limite da sua capacidade, sendo que o inverso pode significar que a gestão está a subutilizar a capacidade existente.

$$\text{Rotação de existências} = \frac{\text{Volume de negócios}}{\text{Existências médias}}$$

Um rácio elevado é encarado como indicador de eficiência mas também poderá representar quebras acentuadas de *stocks*, podendo ter impacto na imagem da empresa.

Para o sector em causa, não será um indicador importante, uma vez que as empresas dos vários subsegmentos prestam principalmente serviços.

Para a análise do ciclo de exploração, é frequente que sejam calculados prazos médios de pagamento e recebimento.

$$\text{Prazo médio de recebimentos (PMR)} = \frac{\text{Saldo médio de clientes}}{\text{Volume de negócios}} \times 365$$

Mede o número médio de dias que os clientes de determinada empresa demoram a efectuar os seus pagamentos. Deverá ter-se atenção à afectação do IVA às vendas para que possam ser comparadas na mesma base, uma vez que a rubrica clientes tem o IVA incluído.

Quanto maior o número de dias obviamente que maiores dificuldades trará à empresa, podendo revelar alguma inércia no processo de cobrança ou falta de poder negocial, pelo que deverá ser comparado com a concorrência.

$$\text{Prazo médio de pagamento (PMP)} = \frac{\text{Saldo médio Fornecedores}}{\text{Compras}^2} \times 365$$

Para o sector em causa, atendendo ao facto de ser prestação de serviços em grande medida, este indicador não tem expressão.

No entanto, fica com nota que um valor mais reduzido poderá indiciar falta de capacidade negocial por parte da empresa para negociar prazos mais dilatados de pagamento, significando que o financiamento de fornecedores ao ciclo de exploração é mais reduzido, mas muito elevado também poderá indiciar dificuldades crescentes de pagamento, pelo que deverá ser comparado com os concorrentes.

Há interesse na comparação dos PMR e de PMP pois podem ter um efeito bastante significativo na estrutura financeira da empresa, sobretudo se existirem grandes diferenças entre os prazos encontrados.

² Pode ser substituído o denominador “Compras” por CMVM (Custo Mercadorias Vendidas Matérias Consumidas)

Pequenas e Médias Empresas do Sector de Turismo e Risco de Crédito

Neves (2005) acrescenta alguns cuidados adicionais ao aferir a qualidade dos resultados alcançados, variando com:

- Sector de actividade – será importante ter em consideração que algumas práticas contabilísticas são aceites em determinado sector, não se aplicando noutro, bem como a noção de que estas são voláteis e que poderão evoluir.

Aponta como factores de incerteza, eventual regulamentação sobre políticas de preços e salariais que poderão reduzir a qualidade dos resultados alcançados;

- Aspectos de gestão da empresa – decisões com impacto operacional e financeiro podem também afectar a qualidade dos resultados alcançados, podendo ser espelhado na variabilidade dos resultados, que introduz um factor de incerteza;

- Sinal de perigo – será necessário antecipar eventuais alterações no valor da empresa que podem não ser identificáveis de forma imediata nos indicadores de medida da performance económica e financeira, alertando Neves (2005) para os seguintes aspectos contabilísticos:

- Relatório de auditores, quando aplicável, demasiado extensos e pouco claros;
- Redução de custos de promoção, investimento e desenvolvimento, devendo procurar perceber se esta decisão irá comprometer os resultados de médio e longo prazo;
- Mudanças dos métodos contabilísticos, destacando-se eventual sobrevalorização das existências, amortizações mais reduzidas;
- Aumento do saldo de clientes;
- Alteração do prazo médio de existências, podendo revelar dificuldades no escoamento dos produtos, caso se verifique o seu aumento; a queda abrupta também será sinal de alerta pois poderá representar uma quebra de *stock*, com impacto na imagem da empresa junto da clientela;
- Aumento do activo intangível;
- Volume de despesas com custo diferido, como eventual maneira de reduzir os custos do ano;
- Redução da margem de contribuição em função das vendas, podendo representar perda de competitividade ou descontrolo na estrutura de custos;

Pequenas e Médias Empresas do Sector de Turismo e Risco de Crédito

- Aumento dos empréstimos, podendo indiciar dificuldade na geração interna de fundos;
- Aumento das provisões para riscos e encargos, podendo antecipar dificuldades financeiras.

2.5. Programa PME Líder e Excelência

Foi seleccionado este programa porque corrobora a anterior bibliografia consultada pois, para que as pequenas e médias empresas possam aceder a um dos estatutos, sendo o de Excelência a maior distinção, terão que cumprir determinados rácios e terem notações de risco de maior qualidade.

De acordo com a definição do IAPMEI, este programa define-se em 2011:

“A PME Excelência é um estatuto de qualificação empresarial criado no âmbito do Programa FINCRESCCE, numa parceria com o IAPMEI, o Barclays, o Banco Espírito Santo, o Banco Espírito Santo dos Açores, o Banco BPI, a Caixa Geral de Depósitos, o Millenium BCP e o Santander Totta, que visa conferir notoriedade e otimizar condições de financiamento e de reforço competitivo ao segmento das PME Líder, empresas com perfis de risco superiores, que pelas suas estratégias de crescimento constituem alavancas importantes do desenvolvimento económico do País.”

Acrescenta-se que em 2000 este programa já contava com cinco parceiros, entre os quais a Caixa Geral de Depósitos e o Banco Comercial Português.

Apresentam-se os critérios, que vigoravam em 2011, para acesso ao estatuto PME Líder:³

CAE	Agências Viagem	Rent-a-Car	Hóteis	Restauração
Volume negócios	>=500.000€ <=37,5M€	>=500.000€ <=37,5M€	>=750.000€ <=25M€	>=125.000€ <=25M€
Activo Líquido	>=250.000€	>=250.000€	>=500.000€	>=125.000€
Autonomia Financeira	>=15%	>=15%	>=35%	>=25%

³ Indicadores idênticos, em 2000, para o estatuto de Excelência, em termos de rendibilidade de capitais próprios, autonomia financeira (com excepção dos hotéis, que era de 40%), activo líquido e volume de negócios.

Pequenas e Médias Empresas do Sector de Turismo e Risco de Crédito

ROE	$\geq 6\%$	$\geq 6\%$	$\geq 6\%$	$\geq 6\%$
-----	------------	------------	------------	------------

Como critérios comuns refere-se a obrigatoriedade de Resultados líquidos médios positivos para os últimos 3 exercícios contabilísticos, sendo que, apenas em um dos anos poderá o Resultado Líquido ser negativo;

Não ser propriedade, em 25% ou mais do capital ou dos direitos de voto, de uma empresa ou, conjuntamente, de várias empresas que não se enquadre na definição de PME preconizada na Recomendação da Comissão Europeia 96/280/CE.

“As PME Excelência são o subconjunto das PME Líder, que manifestem interesse junto do seu banco e que cumprem adicionalmente os seguintes critérios:

1. Pertencerem aos 2 primeiros níveis de *rating* (AAA ou AA);
2. Cumprirem os seguintes critérios financeiros, suportados nas demonstrações financeiras:
 - Autonomia financeira $\geq 35\%$;
 - Crescimento do volume de negócios face a 2009 $\geq 5\%$;
 - Rendibilidade dos Capitais Próprios $\geq 10\%$;
 - Rendibilidade do Activo $\geq 3\%$;

Neste trabalho, para além de analisar a evolução da performance das empresas da amostra, irá verificar-se o cumprimento em função da análise económica e financeira dos elementos contabilísticos de 2010, dos critérios de acesso aos dois estatutos, visando verificar se estas empresas mantêm “rácios de solidez financeira e de rendibilidade acima da média nacional.” (IAPMEI)

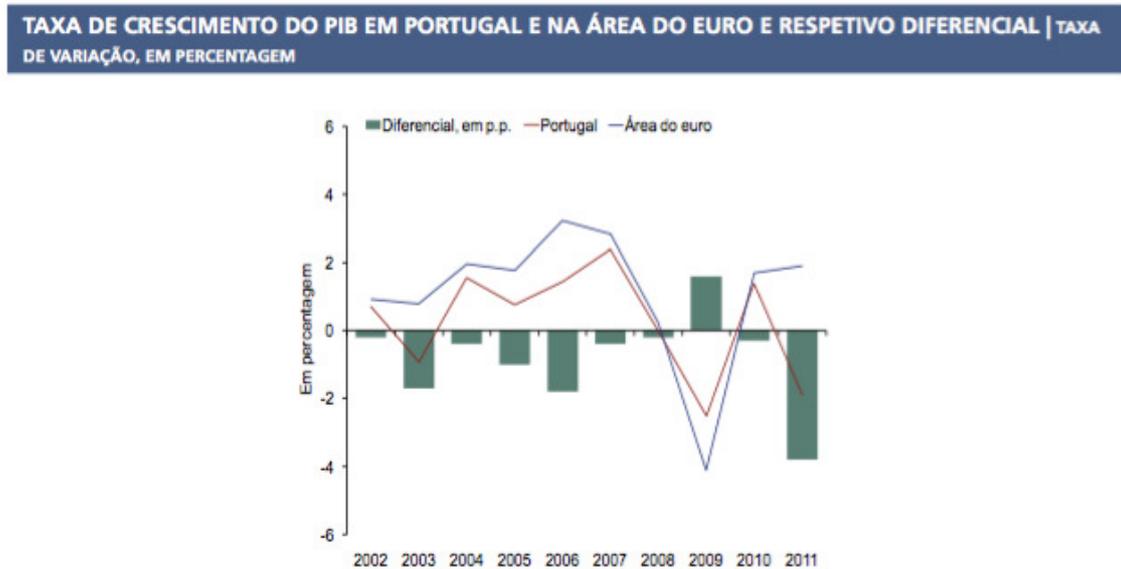
2.6. Contexto económico e evolução do crédito bancário (2007 a 2010)

No estudo realizado pelo Banco de Portugal, foi possível verificar a existência de uma relação próxima entre a evolução dos indicadores demográficos das empresas e a evolução da economia, constatado pela evolução do saldo natural das sociedades não financeiras e a evolução do PIB, ainda que com desfasamento temporal, pelo que se

Pequenas e Médias Empresas do Sector de Turismo e Risco de Crédito

apresenta o enquadramento do contexto económico, vivenciado entre o período em análise.

Gráfico 11 – Taxa de crescimento do PIB em Portugal e na Área do Euro



Fonte: BCE, Eurostat, INE e Banco de Portugal

2.6.1. 2007

O resumo das condições económicas verificadas neste ano, não poderia iniciar-se sem antes explicar os principais acontecimentos financeiros internacionais, sendo que, na primeira metade do ano permaneceram favoráveis, tendo apresentado significativa deterioração no segundo semestre.

Verificou-se um aumento exponencial da volatilidade dos mercados obrigacionistas e accionistas e um alargamento abrupto dos *spreads* nos mercados de dívida privada, constatando-se também perturbações nos mercados monetários interbancários.

Este ano foi marcado pela forte instabilidade dos mercados financeiros que se iniciou pelas preocupações constantes com o aumento acentuado das taxas de incumprimento dos créditos hipotecários de habitação de maior risco (designados *subprime*). Com a falência de instituições especializadas neste segmento de mercado, foram expostas vulnerabilidades noutros mercados financeiros e impostas dificuldades acrescidas às instituições financeiras em geral. A perda de confiança dos investidores, em mercados

Pequenas e Médias Empresas do Sector de Turismo e Risco de Crédito

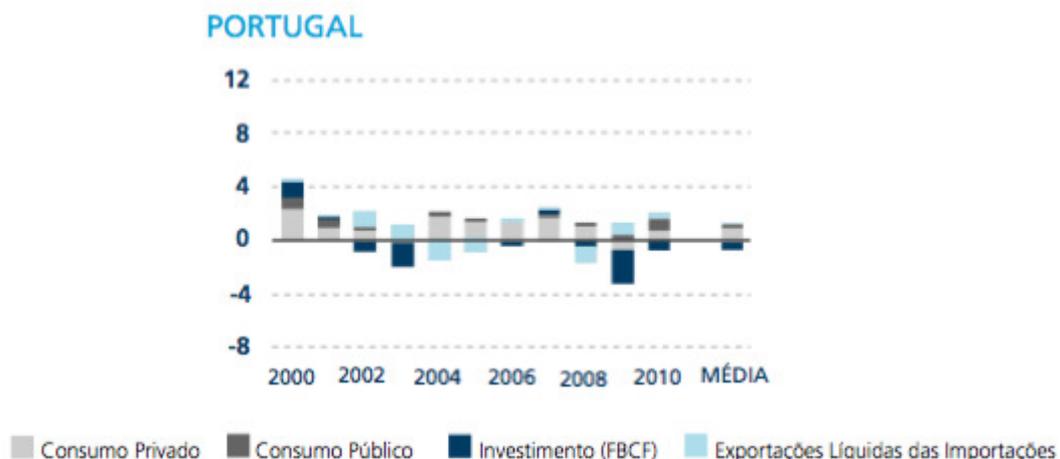
de produtos derivados destes créditos e em títulos garantidos por activos adensou-se, com a contínua perda de qualidade deste tipo de crédito.

Este fenómeno provocou uma reavaliação do risco, originando uma fuga de capitais dos activos de maior risco, reduzindo substancialmente a liquidez nos mercados financeiros das economias avançadas. Nos mercados monetários assistiu-se a uma crise de liquidez associada a um aumento de risco de contraparte, sendo colmatada com a intervenção dos bancos centrais. Esta instabilidade nos mercados financeiros contribuiu para que no último trimestre do ano se assistisse a uma desaceleração da actividade e do comércio mundiais.

O crescimento da actividade económica mundial continuou a ser sustentado pelas economias emergentes e em desenvolvimento (registando 7,9% de crescimento, semelhante ao nível de 2006), com maior dinamismo da China, Índia e Rússia, contrastando com os 2,7 p.p das economias avançadas

Em Portugal, o crescimento do PIB (Produto Interno Bruto) situou-se em 1,9 p.p., mantendo a sua trajectória de recuperação, atingindo o máximo dos últimos seis anos, em paralelo com a continuação do processo de consolidação orçamental e a manutenção de crescimento moderado do consumo privado.

Gráfico 12 - Contributos para o crescimento do PIB na última década (em p.p.)



Contribuíram para o crescimento do VAB (Valor Acrescentado Bruto):

- O sector da indústria (3.5 p.p em 2007), associado à evolução da procura interna, já que as exportações de mercadorias apresentaram uma desaceleração face ao ano anterior;

Pequenas e Médias Empresas do Sector de Turismo e Risco de Crédito

- O sector dos serviços, com uma aceleração face a 2006 de 0.4%, com uma média anual de 1.9%, não se verificando esta tendência apenas nas actividades financeiras, ainda que se mantenha o subsector mais dinâmico;
- O comércio, crescendo em linha com o consumo privado;
- Sector do alojamento e restauração, beneficiando do forte dinamismo das exportações de turismo.

2.6.2. – 2008

No contexto da maior crise financeira e económica mundial dos últimos 80 anos, também a economia portuguesa desacelerou de forma marcada em 2008, iniciando-se no segundo semestre um período recessivo que se antevia como o mais profundo e prolongado das últimas décadas.

A deterioração da economia mundial foi particularmente severa e sincronizada, com um conjunto alargado de economias avançadas em recessão e com as economias dos mercados emergentes a revelarem um significativo abrandamento.

Estes desenvolvimentos influenciaram directamente a evolução da economia portuguesa, dada a sua forte integração económica e financeira, tendo Portugal registado um crescimento nulo, situando-se num dos valores mais baixos entre os países da área do euro e da União Europeia.

Verificaram-se desacelerações graduais de actividade durante os três primeiros trimestres do ano e contracção durante o último, sendo esta variação consentânea com a percepção fornecida pelos vários indicadores de confiança (por exemplo da indústria transformadora, da construção, serviços, comércio a retalho) e pelos indicadores de expectativa de produção.

Em termos sectoriais, a variação do VAB (Valor Acrescentado Bruto) resulta em particular da forte contracção verificada no sector da construção, que recuou 5,1 p.p. face a 2007 e na indústria (-2,4 p.p).

No sector da agricultura verificou-se uma forte recuperação face a 2007, que se tinha caracterizado por uma acentuada contracção, continuando a verificar-se a elevada volatilidade do VAB deste sector.

Pequenas e Médias Empresas do Sector de Turismo e Risco de Crédito

O VAB dos serviços manteve uma dinâmica de crescimento, embora mais ligeira que nos anos transactos (1.2% em comparação com a média de 2% verificada entre 2004 e 2007).

Este ano foi caracterizado por um conjunto de choques nos mercados financeiros internacionais, que deflagrou numa crise de confiança sem precedentes, caracterizada na liquidação de activos em grande escala e num aumento dos prémios de risco de liquidez e crédito, com os efeitos a disseminarem-se por várias instituições, segmentos dos mercados financeiros e países, em particular em meados de Setembro, na sequência da falência do banco de investimento *Lehman Brothers*.

Ao contrário das anteriores perturbações financeiras, esta crise afectou o mercado monetário interbancário, pois na sua origem estão envolvidas instituições financeiras das economias avançadas.

A par da crise que eclodia nos mercados financeiros, com um processo de desalavancagem financeira em curso, acentua-se a crise económica, registando-se uma subida acentuada dos preços das matérias-primas e a desaceleração das economias mais avançadas, em particular as que estavam mais expostas ao mercado imobiliário.

Todos estes factores conduziram à contínua revisão em baixa das perspectivas de crescimento mundial e da inflação esperada, provocando também a redução e adiamento de investimentos por parte dos agentes económicos, a ruptura do comércio internacional, exacerbada pelas dificuldades de acesso ao crédito comercial e pelo clima de instabilidade existente.

Com a crescente deterioração dos indicadores económicos, a instabilidade dos mercados financeiros agrava-se, com impacto sistémico nas economias mais expostas.

Estes factores levaram à adopção de um vasto conjunto de medidas de apoio ao sistema financeiro e ao estímulo económico, por parte dos governos e bancos centrais, em cooperação internacional.

Estas medidas contribuíram para a redução do risco sistémico e aumento da confiança dos investidores mas a incerteza e a aversão ao risco mantiveram-se em níveis muito elevados.

Os governos acorreram a instituições com maiores dificuldades, através de programas de intervenção mais abrangentes.

Pequenas e Médias Empresas do Sector de Turismo e Risco de Crédito

Visando estabilizar os mercados financeiros e promover o acesso ao crédito, foi desenhado um plano de actuação pela área do euro, podendo referir-se algumas das mais importantes medidas:

- 1) Aumento das garantias dos depósitos bancários, tendo como fim o incremento da confiança dos aforradores no sistema bancário;
- 2) Concessão de garantias dos Estados às novas emissões de dívida por parte das instituições;
- 3) Programas de recapitalização.

Assistiu-se também a maior exigência de remuneração por parte dos títulos de dívida soberana, com repercussões no *pricing* dos agentes económicos nacionais.

Durante este ano, o mercado accionista da área do euro caiu 46%, com as acções dos bancos a desvalorizarem 64%.

Neste contexto, a situação financeira dos bancos agravou-se significativamente, espelhado no dificultado acesso às fontes de financiamento externo e pela acumulação de perdas nos activos, conduzindo à erosão dos fundos próprios.

Foi neste período de intervenção dos Estados, que se começou a denotar uma preocupação dos investidores com a sustentabilidade das finanças públicas de alguns países, em particular dos que apresentavam maiores desequilíbrios macroeconómicos e/ou onde as contas publicas denotavam maior risco de deterioração, em particular se expostas ao risco do sector financeiro.

Como consequência, nos países da Área do Euro, verifica-se que alguns países aumentam substancialmente os seus diferenciais de taxa de juro face à Alemanha, atingindo níveis apenas observados antes da implementação da moeda única.

Este movimento foi notório em particular para a Grécia, Irlanda, Portugal, Itália, Espanha e Bélgica.

O aumento destes diferenciais constitui uma penalização adicional para os agentes económicos dos países, com repercussão directa na emissão de dívida, por parte dos bancos, com garantia do Estado.

Este contexto económico e financeiro condicionou de forma determinante a evolução das condições monetárias e financeiras da economia portuguesa.

Pequenas e Médias Empresas do Sector de Turismo e Risco de Crédito

No entanto o crédito interno manteve-se bastante dinâmico durante este ano, com destaque para as sociedades não financeiras, mas com tendência de abrandamento a partir do início do verão.

Esta evolução foi sustentada pelo sistema bancário, através dum reforço das poupanças dos clientes, em menor escala pelo recurso a operações do Eurosistema e pela manutenção de financiamentos nos mercados internacionais de dívida por grosso.

O crédito ao sector privado manteve níveis elevados mas influenciado, em sentidos opostos, pela moderação dos empréstimos a particulares e pelo crescimento dos créditos às sociedades não financeiras, com um ritmo de crescimento muito elevado (14.5 pp. no final de 2007), sendo determinada por uma forte procura para financiar reestruturação de dívidas, financiamento de existências e de fundo de maneo.

A dificuldade acrescida de obter financiamento nos diversos mercados (MMI, nos mercados de dívida titulada ou através de operações de titularização de activos) traduzida em redução de montantes, prazos mais curtos ou preços mais elevados, conduziu a uma alteração de política de crédito, por parte das instituições de crédito, em particular no sentido de agravamento de condições para as sociedades privadas não financeiras.

Este movimento, associado à revisão em baixa das perspectivas de crescimento económico, será a explicação para os critérios de acesso ao crédito por parte de empresas e particulares, se terem tornando mais restritivos, perceptíveis no inquérito realizado pelo Banco de Portugal aos cinco maiores bancos nacionais.

De acordo com o mesmo inquérito esta restrição traduziu-se no aumento do preço praticado, inicialmente aplicado a operações de maior risco e posteriormente a todas as operações de risco intermédio, maiores exigências de garantias e montantes mais reduzidos.

2.6.3. – 2009

A contracção da actividade em 2008 continuou em 2009, quando medida em termos de VAB. As quebras acentuadas nos sectores mais sensíveis às flutuações cíclicas da economia, construção e indústria, foram também acompanhadas pela variação menos positiva no sector dos serviços, sendo que estas flutuações são corroboradas pelos principais indicadores de confiança dos consumidores, indústria transformadora,

Pequenas e Médias Empresas do Sector de Turismo e Risco de Crédito

construção, serviços e comércio a retalho, sendo de referir que o sector dos serviços continuou a elevar o seu contributo para o peso total do VAB.

Neste ano a actividade económica diminuiu 2.7%, após uma década caracterizada por um crescimento reduzido, reflectindo esta variação, em larga escala, o impacto da crise à escala global.

Este decréscimo do PIB esteve associado à redução do consumo privado, marcado pela forte quebra do consumo de bens duradouros. Na sequência da deterioração do enquadramento externo e da forte diminuição das encomendas nos mercados internacionais, nomeadamente nos países destinatários de produtos portugueses, as exportações portuguesas caíram 11.6%.

2.6.4. – 2010

Neste ano conclui-se que a economia portuguesa enfrenta um dos maiores desafios da sua história recente, com o adensamento da crise da dívida soberana na área do euro, com impacto no acesso aos mercados financeiros internacionais, em condições que se deterioraram de forma significativa ao longo de 2010.

As dificuldades de acesso são sobretudo atribuídas ao nível de endividamento externo, ao reduzido crescimento potencial, com níveis de défice e dívida pública que os investidores consideram superior ao esperado.

O acréscimo de dificuldades na obtenção de financiamento nos mercados internacionais, por parte do sistema bancário, estará particularmente correlacionado com o aumento do risco soberano, por se assumir a existência de mecanismos de contágio que se reforçam mutuamente.

Neste ano o contexto do sistema bancário foi particularmente adverso, obrigando a um ajustamento do balanço por parte da maioria dos bancos, passando pelo reforço de capitais, venda de activos, abrandamento na concessão de crédito e uma intensificação na captação e retenção de recursos.

Destaca-se a desaceleração do crédito ao sector privado, em especial no segmento de particulares e das sociedades não financeiras, com um dinamismo assinalável nos depósitos, sendo espelho da estratégia actual dos bancos para o seu financiamento, implicando um aumento da remuneração dos depósitos de clientes.

Pequenas e Médias Empresas do Sector de Turismo e Risco de Crédito

O relatório do Banco de Portugal reconhece que os bancos nacionais têm capacidade de resistências aos choques, provocados pela actual crise financeira, destacando-se três factores:

- 1) O modelo de intermediação financeira tradicional, com base de capital adequada e sem grande exposição a activos de elevado risco
- 2) As imparidades, que registaram uma evolução moderada, quando comparadas com outros países, mais afectados pela correcção dos preços do sector imobiliário
- 3) A posição dos bancos portugueses no quadro europeu, nomeadamente em termos de rendibilidade.

A actividade económica conheceu um crescimento de 1,3% durante este ano, em particular pelo dinamismo verificado nas exportações, em linha com a evolução do comércio internacional, bem como pelo crescimento do consumo privado, explicado em parte porque se antecipavam agravamentos fiscais, que terão precipitado aquisições, durante este ano, em particular de bens duradouros.

O investimento decresceu, generalizado a todos os sectores, sendo que a evolução do investimento empresarial terá sido fortemente influenciado pela evolução da procura interna, da incerteza macroeconómica e pelas restrições no acesso ao crédito.

Registou-se um aumento acentuado da taxa de desemprego, atingindo um máximo de 10.8%, superior à média da área do euro, que abrange os vários escalões etários, em particular os jovens e vários sectores económicos.

2.7. Importância do Turismo em Portugal e a sua evolução para o período em análise

A importância deste sector encontra-se explanada no PENT, documento apresentado em 2007 que se assume como um programa de referência para o desenvolvimento do sector, coincidindo com uma evolução significativa do turismo nacional.

De acordo com este documento, o desenvolvimento do turismo interno verifica-se pelo aumento do número de hóspedes em 800 mil e o número de dormidas em 1.4 milhões, entre 2006 e 2010.

O sector do turismo assume-se como um dos principais exportadores da economia do país, representando 14% do total do crédito da Balança Corrente de Bens e Serviços.

O turismo foi considerado uma área decisiva para o desenvolvimento sustentável de Portugal, a nível ambiental, económico e social, sendo um sector prioritário para o país,

Pequenas e Médias Empresas do Sector de Turismo e Risco de Crédito

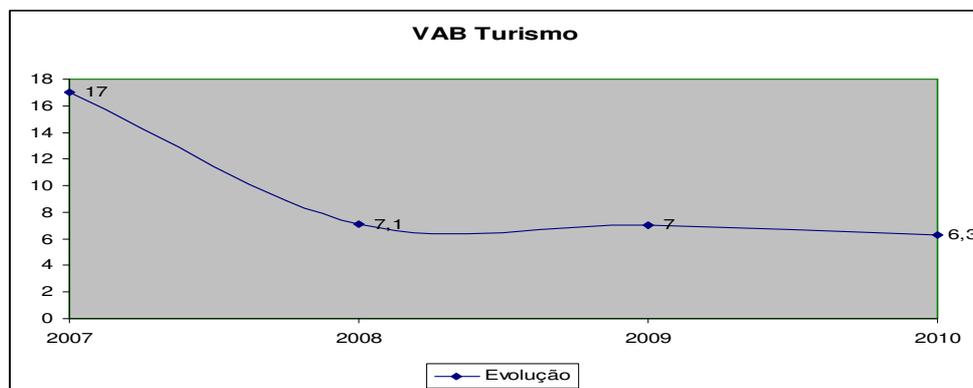
nomeadamente ao nível do seu contributo para o PIB, da criação de emprego e para o equilíbrio das contas externas, dada a dimensão das receitas externas provenientes sobretudo da Europa.

Estão quantificados os objectivos que se esperam alcançar entre 2007-2015, sendo desejável que o turismo represente 15% do PIB e 15% do emprego nacional.

O índice de competitividade de 2011 posiciona Portugal no top 20 dos destinos mais competitivos no mundo, para a atracção de investimento nos sectores do turismo e viagens, pelo 3º ano consecutivo.

Uma vez que as empresas da amostra actuam no sector do turismo, consideramos importante que seja efectuada uma referência ao contexto particular do sector, para os anos em análise.

Gráfico 13 - Evolução do VAB do Turismo entre 2007 e 2010



Fonte: Autor

2.7.1. O Turismo em 2007

A proporção de valor acrescentado gerado pelo turismo no VAB da economia, foi de 5.1% em 2007, comparado com 4.9 em 2006 e 4.6% em 2005, segundo os resultados da conta satélite do turismo (CST), sendo que o consumo turístico interior ascendeu a cerca de 17 mil milhões de euros, representando cerca de 10% do PIB.

Para a formação do VAB turístico contribuíram em especial as actividades características deste sector (com contributo de 89.9% do VAB do turismo) sendo o restante contributo atribuído às actividades conexas.

Assumem relevância os hotéis e similares (28% do VAB turístico), os transportes de passageiros (23.7%) e os restaurantes e similares (19%)

Pequenas e Médias Empresas do Sector de Turismo e Risco de Crédito

A procura turística caracterizou-se por um aumento de 5.1% face ao ano anterior, pelo indicador de movimento das pessoas nas fronteiras.

Os países que contribuíram com 55% dos turistas em Portugal foram Espanha, reino Unido e França, sendo que aproximadamente 70% das deslocações a Portugal foram, ocasionadas por “lazer, recreio e férias”.

O Algarve mantém a liderança dos destinos preferenciais (37% do total de dormidas) seguido por Lisboa, Região autónoma da Madeira e o Norte.

As receitas atingiram 7.3 mil milhões de euros, com um acréscimo homólogo de 10,8%, quando analisada a balança turística portuguesa, de acordo com os dados do Banco de Portugal.

Em 2006, o emprego no turismo representou 8,1% do total de emprego na economia.

2.7.2 O Turismo em 2008

A balança turística portuguesa apresentou um saldo positivo de 4.5 mil milhões de euros, mas com um acréscimo superior no lado da despesa.

Os principais resultados dos inquéritos efectuados no âmbito da oferta turística permitem concluir que existe uma tendência de abrandamento ou de evolução negativa face a 2007, influenciado pelos efeitos da conjuntura económica desfavorável.

O sector contava com 48 mil pessoas ao serviço, mais 3.2% do que no ano anterior.

As dormidas revelaram um decréscimo de 1,6% e mantiveram-se as principais regiões de destino.

Sendo este ano marcado pela turbulência verificada na economia mundial, o sector do turismo, que ainda não tinha denotado ter sido afectado por este contexto, terminou o ano também em baixa, afectado pela quebra substancial da taxa de crescimento que, de acordo com os dados da Organização Mundial do Turismo (OMT), se cifrou em 1,7%, relativamente à chegada de turistas internacionais, contra as taxas verificadas em torno dos 7% desde 2005.

Segundo esta organização, o crescimento geral de 2% verificado no turismo é fortemente impulsionado pelos bons resultados alcançados no primeiro semestre do ano.

Em Portugal, ainda que não fosse evidente nos primeiros meses, o desempenho global do ano traduziu-se num cenário de estagnação económica, a taxa de inflação atingiu

Pequenas e Médias Empresas do Sector de Turismo e Risco de Crédito

valores historicamente baixos, a taxa de desemprego elevou-se e o indicador de confiança dos consumidores atingiu um dos níveis mais baixos de sempre.

Todo este cenário afectou também o sector do turismo que conduziu a que, no fecho do ano, se verificasse um decréscimo da procura dos não residentes em 14,6% e uma quebra de proveitos dos estabelecimentos hoteleiros de 15,2%.

A tendência de desaceleração é confirmada pelos dados apurados na CST (Conta Satélite do Turismo), em relação aos dois anos anteriores, sendo resultado da conjuntura vivida neste ano e também pela base de resultados positivos dos dois últimos anos, fixando-se o VAB do turismo em 7.1 mil milhões de euros, o que determina uma taxa de crescimento nominal de 1,1 p.p.

Refira-se que entre 2000 e 2008, o consumo turístico registou um crescimento médio de 4,5%, sendo a mesma taxa média de crescimento apurada para o VAB do sector.

2.7.3. Turismo em 2009

A CST apresenta como resultados um decréscimo de 5% na procura turística e de 4,8% na oferta turista, aferida pelo VAB gerado pelo turismo, aproximando-se dos 7 mil milhões de euros.

Considerando os 10 principais mercados clientes, destacam-se o Reino Unido, cujas exportações portuguesas representavam cerca de 25% do total das exportações de turismo em 2008, diminuíram 20%, tendo sido também registadas quebras relativas a Espanha e Alemanha que representavam cerca de 25% do total das exportações em 2008.

Também nas exportações de Turismo, Angola cresceu de forma muito significativa, tendo um contributo positivo de 1.5% na variação total das exportações.

A balança turística portuguesa, que representava cerca de 40% do total das exportações, evidenciou regressões homólogas, saldando-se em 4.2 milhões de euros, traduzindo-se num decréscimo de 6.6 p.p. face a 2008.

Em 2009, no âmbito da oferta dos meios de alojamento, verificaram-se globalmente resultados negativos, em consequência dos efeitos da crise económica internacional.

Destacaram-se positivamente o sector dos transportes (+6%) e as residências secundárias.

Os resultados menos favoráveis ocorreram nos sectores das agências de viagem e dos hotéis e similares (decréscimos de 11,4% e 7,4% respectivamente).

Pequenas e Médias Empresas do Sector de Turismo e Risco de Crédito

O contexto económico conduziu a que, em 2009, se verificasse uma performance inferior do turismo externo, influenciado pela quebra registada nos quatro principais emissores externos de turistas para Portugal.

2.7.4. Turismo em 2010

O ano de 2010, segundo os dados disponíveis da OMT, inverteu a queda das chegadas de turistas internacionais, ocorrida em 2009, registando um crescimento de 6,6%, o mais elevado desde 2005.

A CST registou um acréscimo da procura turística, medida pelo consumo do turismo no território económico, de 7,9%, com um valor próximo dos 16 mil milhões de euros.

O VAB do turismo registou um aumento de 6,4%, correspondendo a 6.3 mil milhões de euros.

As actividades que registaram maiores crescimentos homólogos foram o aluguer de transporte de passageiros (+5,6%) e as residências secundárias (+4,5%)

O saldo da balança turística foi de 4.6 milhões de euros, superior ao do ano transacto em 11%.

Neste ano os resultados da oferta nos meios de alojamento turístico colectivo foram globalmente positivos, indiciando uma rota de recuperação face a 2009.

O movimento anual de hóspedes e dormidas também apresenta um balanço positivo: 13,5 milhões de hóspedes com 37,4 milhões de dormidas, resultando em taxas de crescimento homólogas de 4,7% e 2,6% respectivamente.

Algarve Lisboa e Madeira continuam a ser os destinos turísticos preferidos, concentrando cerca de 70% do total de dormidas.

Os proveitos totais atingiram os 1,8 milhões de euros e os de aposento 1,2 milhões de euros.

A actividade turística foi positiva mas a sua dinâmica foi bastante sazonal, com evolução negativa das dormidas no primeiro semestre do ano, com uma forte recuperação no Verão (+6,7%) e um abrandamento do crescimento no último trimestre (+3,4%)

3. Metodologia

Foram seleccionadas aleatoriamente 31 empresas (número defendido por alguns autores como suficientemente grande, em termos estatísticos), classificadas como PME Excelência em 2000, de um total de 123, no sector do turismo, assim distribuídas:

Quadro 14 – Descrição da amostra

Sector	CAE	N.º de empresas
Rent-a-Car	77110	3
Restauração	56110	7
Hotéis	55111	14
Agências de viagem	79110	7

Fonte: Autor

Foi seleccionado este programa, como anteriormente referido pois, na nossa opinião, valida por um lado, a utilização do sistema de notações como medida de risco, e por outro, a prática da técnica de análise de rácios.

O intuito é aferir qual a actual situação económica e financeira das empresas seleccionadas, após os conturbados anos de crise económica e financeira, optando por proceder à aplicação da técnica de rácios, após 2007 (ano a partir do qual foi possível aceder aos elementos contabilísticos).

São calculados os rácios de:

- Liquidez e Fundo de Maneyo;
- Solvabilidade e Autonomia Financeira;
- Rendibilidade;
- Alavanca Financeira, Risco e cobertura;
- Funcionamento.

São depois validados os indicadores e critérios de acesso a qualquer um dos Estatutos do programa do IAPMEI, procurando identificar, das empresas da amostra, quais as que podem manter algum dos estatutos e qual ou quais os seus custos de financiamento, os seus indicadores de liquidez e a sua capacidade de geração de meios libertos, posicionando-as face aos concorrentes da amostra e, quando possível, face ao sector.

Pequenas e Médias Empresas do Sector de Turismo e Risco de Crédito

4. Análise dos Resultados Obtidos

4.1. Resultados da amostra das empresas de rent-a-car

Quadro 15 – Liquidez Geral (Rent-a-car)

Liquidez Geral	2007	2008	2009	2010
A	2,30	2,63	2,24	1,02
B	0,64	0,64	0,59	0,67
C	0,41	0,22	0,36	0,72

Fonte: Autor

Pelo indicador de liquidez geral, apesar de existirem empresas com valores inferiores a 1, não se pode evidenciar que estejam desequilibradas pois antecipa-se a continuidade da sua actividade.

As empresas da amostra apresentam saldos tendencialmente maiores na rubrica de clientes, pelo que seria importante complementar esta análise com a evolução deste activo, com a dilatação de prazos de recebimento e eventual dependência dos principais clientes (será importante conhecer também a sua situação económica e financeira).

Os valores dos rácios de liquidez reduzida são bastante próximos dos de liquidez geral, permitindo aferir o peso de eventuais existências (como seria expectável, são praticamente nulas).

Nos indicadores de liquidez imediata, os valores tendem para zero em 2010, consentâneo com a adequada gestão de tesouraria nula.

Quadro 16 – Fundo de Maneio (Rent-a-car)

Fundo maneo líquido	2007	2008	2009	2010
A	1.028.146	618.706	709.829	57.980
B	-15.412.802	-18.525.099	-18.213.594	-12.953.154
C	-2.981.464	-3.241.902	-3.533.087	-1.786.040

Fonte: Autor

Apenas a empresa A apresenta níveis de segurança, após cálculo deste indicador, existindo valores de capitais estáveis que financiam o activo corrente.

Seria importante comparar com a média do sector, para verificar eventuais especificidades da actividade.

Quadro 17 – Autonomia Financeira (Rent-a-car)

Autonomia Financeira	2007	2008	2009	2010
A	12,41%	8,81%	13,56%	11,03%
B	4,04%	2,57%	6,99%	7,19%
C	14,39%	10,15%	15,68%	18,10%

Fonte: Autor

Pequenas e Médias Empresas do Sector de Turismo e Risco de Crédito

Nenhuma das empresas da amostra apresenta um peso importante dos capitais próprios, permitindo verificar que estão maioritariamente dependentes de capital alheio.

As empresas A e B ficariam excluídas do acesso ao estatuto de PME Líder, mantendo-se a C com potencial apenas para PME Líder, já que para o estatuto de Excelência este rácio teria que ser igual ou superior a 35%.

Refere-se que para este rácio a média do sector, em 2010, é de 7,6%.

Quadro 18 – Solvabilidade Total (Rent-a-car)

Solvabilidade total	2007	2008	2009	2010
A	14,16%	9,66%	15,69%	12,40%
B	4,21%	2,64%	7,51%	7,74%
C	16,80%	11,29%	18,59%	22,11%

Fonte: Autor

Quadro 19 – Rendibilidade dos Capitais Próprios (Rent-a-car)

Rendibilidade CP	2010	2009	2008	2007
A	1,38%	4,17%	4,00%	12,14%
B	15,64%	12,64%	-41,35%	17,35%
C	24,06%	9,28%	10,90%	5,85%

Fonte: Autor

Quadro 20 – Rendibilidade do activo (Rent-a-car)

Rendibilidade do Activo	2010	2009	2008	2007
A	0,15%	0,57%	0,35%	1,51%
B	1,12%	0,88%	-1,06%	0,70%
C	4,36%	1,45%	1,11%	0,84%

Fonte: Autor

A empresa C apresenta uma variação face a 2009 interessante, cifrando a rendibilidade dos capitais próprios em 24%, bastante acima da média do sector que apresenta, em 2010, valores de 1,04%.

Esta empresa é também a que revela melhor remuneração, quando comparado com a média do sector em 2010, que é de 0,79%, dos capitais totais investidos, independentemente de serem próprios ou alheios.

A empresa B também apresenta valores superiores à média do sector mas já se encontra excluída do estatuto pelo rácio de autonomia financeira.

Quadro 21 – Endividamento (Rent-a-car)

Endividamento	2007	2008	2009	2010
A	87,59%	91,19%	86,44%	88,97%
B	95,96%	97,43%	93,01%	92,81%

Pequenas e Médias Empresas do Sector de Turismo e Risco de Crédito

C	85,61%	89,85%	84,32%	81,90%
---	--------	--------	--------	--------

Fonte: Autor

Como já constatado anteriormente, pelo cálculo do rácio de autonomia financeira, o envolvimento de capitais próprios, à luz dos critérios do estatuto PME, pode considerar-se reduzido, sendo confirmado por este indiciador e reforçado pela média do sector, que se cifra em 92%, em 2010.

Quadro 22 - *Debt to equity ratio* (Rent-a-car)

<i>Debt to equity ratio</i>	2007	2008	2009	2010
A	7,06	10,35	6,37	8,06
B	23,74	37,89	13,31	12,92
C	5,95	8,86	5,38	4,52

Fonte: Autor

Reforça as mesmas conclusões retiradas do rácio anterior, acrescentando-se que a média do sector é de 12,16, para o mesmo ano.

Quadro 23 – Cobertura do endividamento (Rent-a-car)

Cobertura do Investimento	2007	2008	2009	2010
A	1,26	1,10	1,10	1,01
B	0,49	0,43	0,51	0,61
C	0,77	0,78	0,75	0,86

Fonte: Autor

Atendendo à especificidade do sector, teria que ser verificada a cobertura do activo não corrente por capitais estáveis, destacando-se a empresa A, com valores superiores a 1.

Quadro 24 – Período de recuperação da dívida (Rent-a-car)

Período de recuperação dívida	2007	2008	2009	2010
A	3,91	6,82	7,20	84,13
B	1,41	1,86	1,83	2,18
C	1,60	2,20	1,73	1,69

Fonte: Autor

Claramente a comparação entre as empresas permite perceber que a empresa A está especialmente endividada, tendo registado um crescimento exponencial em 2010.

Seria imprescindível verificar e conhecer qual o plano de negócios da empresa para os próximos anos, em particular qual o retorno esperado do investimento agora realizado.

Apresenta-se a evolução dos meios libertos no sector, assistindo-se a um crescimento em valor absoluto bastante interessante:

Sector	2010	2009	Var. %
Meios Libertos Líquidos	4.685.579	1.214.546	4,9%

Pequenas e Médias Empresas do Sector de Turismo e Risco de Crédito

Quadro 25 – Prazo Médio de recebimento

PMR	2010	2009	2008	2007
A	118	54	57	143
B	162	141	154	145
C	48	29	29	56

Fonte: Autor

4.2. Resultados da amostra das empresas de restauração

Quadro 26 – Liquidez Geral (Restauração)

Liquidez Geral	2010	2009	2008	2007
D	1,55	1,28	1,11	1,30
E	0,12	0,10	0,14	0,10
F	0,69	0,68	0,46	0,51
G	1,60	0,46	0,63	1,16
H	3,64	3,48	2,94	2,78
I	1,03	0,74	0,45	0,45
J	1,21	7,03	4,05	3,39

Fonte: Autor

A empresa J apresenta em 2009 um valor bastante mais elevado que as demais empresas mas que retorna a valores idênticos às restantes em 2010. Há um registo de um activo de curto prazo a sócios (seria importante perceber a que se referiu).

A empresa E tem o valor mais baixo desta amostra e revela valores preocupantes de fundo de maneo líquido, quando comparado com as restantes, sendo importante analisar e conhecer a estratégia da empresa.

Tem níveis elevados de financiamentos obtidos correntes e, atendendo aos indicadores de liquidez, será importante considerar uma reestruturação do prazo das dívidas.

A empresa F tem reduzido os valores negativos sendo visível, através do balanço, a redução do activo corrente, pela diminuição do saldo de clientes, incrementando o nível de actividade e reduzindo também os financiamentos de curto prazo.

Quadro 27 – Fundo de Maneio Líquido (Restauração)

Fundo maneo líquido	2010	2009	2008	2007
D	62.690	42.181	18.839	50.001
E	-1.369.279	-1.377.428	-1.331.146	-1.352.406
F	-210.353	-285.961	-431.781	-343.155
G	33.318	-107.746	-32.785	26.478
H	297.691	300.256	395.869	378.992
I	9.124	-74.413	-160.974	-157.092
J	18.021	237.621	214.321	120.303

Fonte: Autor

Pequenas e Médias Empresas do Sector de Turismo e Risco de Crédito

Quadro 28 – Autonomia Financeira (Restauração)

Autonomia Financeira	2010	2009	2008	2007
D	47,88%	41,06%	38,68%	43,28%
E	10,42%	10,42%	14,01%	14,24%
F	27,69%	20,13%	24,13%	26,66%
G	65,02%	59,83%	41,83%	55,25%
H	74,66%	74,42%	76,01%	78,88%
I	54,34%	60,94%	58,53%	59,63%
J	27,90%	91,81%	85,68%	86,74%

Fonte: Autor

Estas empresas apresentam valores que se podem considerar elevados, em particular se comparados com a média do sector, que se cifra em 21,8%, calculado para o ano de 2010.

Apenas a empresa E ficaria excluída do estatuto, e quatro das sete empresas cumprem este critério para acesso ao estatuto PME Excelência (D, G, H, I).

Quadro 29 – Solvabilidade Total (Restauração)

Solvabilidade total	2010	2009	2008	2007
D	91,87%	69,66%	63,07%	76,29%
E	11,63%	11,64%	16,30%	16,61%
F	38,30%	25,21%	31,80%	36,34%
G	185,87%	148,96%	71,91%	123,48%
H	294,57%	290,96%	316,93%	373,54%
I	119,02%	156,02%	141,12%	147,68%
J	38,69%	1121,02%	598,51%	654,05%

Fonte: Autor

Quadro 30 – Rendibilidade dos capitais próprios (Restauração)

Rendibilidade CP	2010	2009	2008	2007
D	5,12%	-0,52%	6,41%	16,88%
E	5,12%	-0,52%	6,41%	16,88%
F	1,24%	2,02%	1,16%	0,61%
G	0,68%	0,09%	-50,69%	9,60%
H	4,80%	11,64%	2,99%	0,81%
I	0,33%	8,16%	1,53%	6,55%
J	-129,69%	4,66%	15,38%	2,25%

Fonte: Autor

Inicia-se o comentário referindo que a média do sector, em 2010, nos indicadores de rendibilidade dos capitais próprios e do activo, são negativos, fixando-se em -5,76% e -1,26%, respectivamente.

Pequenas e Médias Empresas do Sector de Turismo e Risco de Crédito

Salienta-se que apenas uma empresa da amostra (J) apresenta valores negativos, verificando-se a contabilização, em 2010, de resultados negativos transitados.

Para o estatuto apenas a empresa H se mantém pois, para o sector do turismo, é apresentada uma excepção para este rácio, podendo considerar-se a média dos últimos três anos, desde que superior a 6%.

Quadro 31 – Rendibilidade do activo (Restauração)

Rendibilidade do Activo	2010	2009	2008	2007
D	2,45%	-0,21%	2,48%	7,30%
E	0,07%	-4,18%	0,04%	0,06%
F	0,34%	0,41%	0,28%	0,16%
G	0,44%	0,05%	-21,20%	5,30%
H	3,58%	8,66%	2,27%	0,64%
I	0,18%	4,98%	0,89%	3,91%
J	-36,18%	4,28%	13,18%	1,95%

Fonte: Autor

Para a rendibilidade do activo, apenas a H cumpre o requisito do PME Excelência de 3% (3,58%) e as restantes apresentam valores positivos, com excepção da empresa J.

Quadro 32 – Endividamento (Restauração)

Endividamento	2010	2009	2008	2007
D	52,12%	58,94%	61,32%	56,72%
E	89,58%	89,58%	85,99%	85,76%
F	72,31%	79,87%	75,87%	73,34%
G	34,98%	40,17%	58,17%	44,75%
H	25,34%	25,58%	23,99%	21,12%
I	45,66%	39,06%	41,47%	40,37%
J	72,10%	8,19%	14,32%	13,26%

Fonte: Autor

Quadro 33 - *Debt to equity ratio* (Restauração)

<i>Debt to equity ratio</i>	2010	2009	2008	2007
D	1,09	1,44	1,59	1,31
E	8,60	8,59	6,14	6,02
F	2,61	3,97	3,14	2,75
G	0,54	0,67	1,39	0,81
H	0,34	0,34	0,32	0,27
I	0,84	0,64	0,71	0,68
J	2,58	0,09	0,17	0,15

Fonte: Autor

Pequenas e Médias Empresas do Sector de Turismo e Risco de Crédito

Seis empresas apresentam médias inferiores ao sector nos dois rácios calculados, tendo-se encontrado os valores de 78,20% para o endividamento e 3,59% para “*Debt to equity ratio*”

Quadro 34 – Cobertura dos Encargos Financeiros (Restauração)

Cobertura encargos financeiros	2010	2009	2008	2007
D	15,04	1,03	1,71	3,21
E	1,53	0,27	1,02	1,02
F	1,41	1,22	0,96	1,82
G	1,17	1,16	-9,16	4,45
H	29,46	101,75	39,93	8,60
I	n.a.*	4,53	0,84	2,42
J	2,57	88,04	105,20	8,41

Fonte: Autor

* Esta empresa não regista encargos financeiros em 2010

Para as empresas E e F, as mais endividadas da amostra, será importante aferir o grau de cobertura dos resultados de exploração, verificando-se que apresentam valores superiores a 1, sendo de referir que todas as empresas revelam graus de cobertura, ainda que o intervalo de valores apresente valores díspares, interessantes.

Será importante, ao analisar este grau de cobertura, verificar a volatilidade dos resultados:

Quadro 35 – Resultados Operacionais antes de actividades não recorrentes e financeiras (Restauração)

R.O. antes de act não recorrentes e financeiros (variação)	2010/2009	2009/2008	2008/2007
D	18,93%	-52,26%	-49,14%
E	47,21%	-65,01%	-22,91%
F	-32,07%	21,13%	7,16%
G	-75,82%	127,16%	-286,47%
H	-33,41%	252,72%	207,66%
I	-105,43%	389,08%	-75,73%
J	16,55%	-68,16%	607,80%

Fonte: Autor

Quadro 36 – Período de Recuperação de dívida (Restauração)

Período de recuperação dívida	2010	2009	2008	2007
D	0,00	0,00	0,00	0,02
E	0,00	0,00	0,00	0,00
F	3,71	2,00	2,34	2,23
G	4,57	0,00	-2,24	1,43
H	0,80	0,49	1,26	1,88
I	0,00	0,00	0,00	0,00
J	-1,49	0,00	0,00	0,09

Fonte: Autor

Pequenas e Médias Empresas do Sector de Turismo e Risco de Crédito

Comparando os valores obtidos entre as empresas, verifica-se que três empresas não registam financiamentos de médio/longo prazo, estimando-se para as restantes, prazos que não se podem considerar muito dilatados, sendo consentâneos com os prazos de amortização de financiamentos desta categoria.

A empresa J apresenta uma situação mais frágil, uma vez que o seu autofinanciamento é negativo, não revelando por isso, capacidade para reembolso de dívida.

Apresenta-se a evolução no sector, que se manteve praticamente inalterada:

Sector	2010	2009	Var. %
Meios Libertos Líquidos	3.688	3.631	1,6%

Quadro 37 – Prazo Médio de Recebimento (Restauração)

PMR	2010	2009	2008	2007
D	12,46	13,17	11,77	11,16
E	0,00	0,00	0,00	0,00
F	38,40	63,76	24,90	25,85
G	0,00	0,00	0,15	0,13
H	0,00	0,00	0,00	0,00
I	0,00	0,00	0,00	0,00
J	0,00	0,00	0,00	0,00

Fonte: Autor

4.3.Resultados da amostra das empresas de hotelaria:

Quadro 38 – Indicadores de Liquidez (Hotelaria)

U	2010	2009	2008	2007
Liquidez Reduzida	0,19	0,07	0,08	1,05
Liquidez Imediata	0,16	0,02	0,02	0,14
Liquidez Geral	0,19	0,07	0,08	1,05

V	2010	2009	2008	2007
Liquidez Reduzida	4,20	3,39	4,73	4,24
Liquidez Imediata	2,31	1,44	2,05	1,84
Liquidez Geral	4,24	3,41	4,75	4,28

X	2010	2009	2008	2007
Liquidez Reduzida	16,23	10,83	6,51	9,87
Liquidez Imediata	6,76	4,05	2,16	4,41
Liquidez Geral	16,23	10,83	6,51	9,87

Fonte: Autor

Pequenas e Médias Empresas do Sector de Turismo e Risco de Crédito

Apresentam-se as empresas com maiores e menores valores encontrados, no rácio de liquidez geral, sendo tónica a disparidade verificada de valores encontrados, entre as 14 empresas da amostra.

Sendo empresas tendencialmente prestadoras de serviços, o peso das existências é bastante diminuto ou nulo, como se pode verificar pelo rácio de liquidez reduzida.

A empresa U apresenta o menor valor deste indicador, seguindo-se uma empresa com 0,49, cifrando-se em 6 as empresas que têm valores inferiores a 1.

A empresa X apresenta valores bastante elevados neste indicador, podendo indiciar quebra na actividade. Pela consulta, já não regista vendas ou prestações de serviços, apenas outros rendimentos. Teria que ser questionada a gestão da empresa sob o rumo da actividade.

A empresa V, ainda que apresente valores que se podem considerar elevados, tem mantido os seus níveis constantes desde 2007, bem como o nível de actividade, pelo que não será sinal de alerta.

Quadro 39 – Fundo de Maneio Líquido (Hotelaria)

Fundo de Maneio Líquido	2010	2009	2008	2007
L	-236.233	-2.952.527	-275.103	-2.462.615
M	677.997	835.161	888.902	816.382
N	-1.525.309	-1.421.062	-8.718.586	-9.717.553
O	3.127.781	11.747.366	10.201.286	7.164.101
P	1.454.925	1.177.498	1.334.994	629.125
Q	17.572.001	33.603.535	26.552.287	2.966.618
R	251.291	9.268	-1.437.132	-317.735
S	-2.357.316	826.980	782.518	-1.263.924
T	112.055	666.747	902.829	872.356
U	-22.862.730	-22.434.091	-25.039.351	439.631
V	2.742.146	2.745.361	2.920.371	2.769.845
W	-388.352	3.649.865	2.442.758	2.441.759
X	584.174	650.046	620.948	517.298
Z	-3.027.735	-8.217.614	1.255.069	14.056.380

Fonte: Autor

Registam-se seis empresas com valores de fundo de maneo líquido negativo e percebe-se a evolução da empresa U, verificando-se que existe um empréstimo de sócios no valor de 25M€ em 2008, com um aumento exponencial do passivo corrente, havendo um investimento financeiro de montante avultado. Teria que ser questionada a gestão da empresa.

Pequenas e Médias Empresas do Sector de Turismo e Risco de Crédito

Quadro 40 – Autonomia Financeira (Hotelaria)

Autonomia Financeira	2010	2009	2008	2007
L	43,60%	40,75%	38,87%	43,59%
M	51,79%	44,97%	64,40%	59,98%
N	48,55%	50,04%	7,67%	21,37%
O	38,46%	50,06%	55,80%	61,75%
P	74,04%	69,73%	63,65%	59,49%
Q	-6,82%	-0,15%	1,76%	10,83%
R	56,82%	51,70%	41,51%	63,04%
S	63,62%	63,02%	62,00%	40,77%
T	66,11%	39,80%	45,92%	47,49%
U	72,10%	72,66%	66,04%	84,86%
V	79,22%	74,57%	77,92%	75,16%
W	60,73%	63,96%	75,46%	80,74%
X	97,84%	96,28%	93,74%	96,55%
Z	27,62%	35,80%	45,75%	56,23%

Fonte: Autor

Em regra estas empresas apresentam rácios de autonomia financeira que se podem considerar elevados, sendo que 10 dos 14 hotéis analisados têm indicadores superiores a 50%, registando a média do sector um valor de 41%, em 2010.

É de referir que, para o acesso ao estatuto PME Líder para este subsegmento deverá ser no mínimo de 35%.

A empresa Q não cumpre este requisito, estando em falência técnica. Esta entidade não apresenta qualquer facturação, com excepção deste último ano de 2010, tendo obviamente deteriorado a sua estrutura económica e financeira. Os rácios calculados de liquidez não evidenciam esta suspensão da actividade pois a empresa foi reduzindo o seu passivo circulante, mantendo o elevado nível de existências. A solvabilidade desta empresa é a seguinte:

Empresa Q	2010	2009	2008	2007
Solvabilidade total	-6,39%	-0,15%	1,79%	12,15%

Refere-se que os sócios injectaram um valor substancial em 2010 a título de “suprimentos”. Seria preponderante perceber qual a estratégia delineada para esta empresa, para concluir a análise de risco. Esta empresa estaria desde já excluída do

Pequenas e Médias Empresas do Sector de Turismo e Risco de Crédito

acesso ao estatuto PME Líder bem como a empresa Z, pelo nível de autonomia financeira registada.

Quadro 41 – Rendibilidade dos Capitais Próprios (Hotelaria)

Rendibilidade CP	2010	2009	2008	2007
L	2,22%	3,04%	3,15%	4,92%
M	23,08%	-10,15%	22,00%	20,70%
N	-26,34%	-18,00%	-173,29%	-42,46%
O	-10,03%	-8,33%	-5,36%	-2,08%
P	9,62%	12,41%	15,70%	11,78%
Q*	Na	Na	-127,01%	-154,94%
R	3,73%	13,18%	0,53%	17,33%
S	7,09%	9,79%	11,05%	13,31%
T	0,27%	-9,03%	0,48%	3,02%
U	5,61%	6,39%	7,65%	8,89%
V	3,21%	1,42%	7,39%	9,03%
W	0,31%	0,38%	0,36%	0,67%
X	1,40%	1,43%	3,51%	2,06%
Z	-30,43%	-18,47%	-13,27%	-3,12%

Fonte: Autor

* Esta empresa tem, em 2010 e 2009, simultaneamente capitais próprios e resultados líquidos negativos.

A rendibilidade dos capitais próprios é muito variável entre as 14 empresas observadas, tendo em 2010, valores máximos de 38% e mínimos próximos de 0, existindo três empresas com ROE negativo nos últimos quatro anos.

Será importante referir que a média do sector, em 2010, é negativa, cifrando-se em -5,39%.

Para acesso ao estatuto de PME este rácio teria que ser igual ou superior a 6%, admitindo-se valores inferiores desde que a média dos últimos 3 anos seja igual ou superior a 6%.

Estavam excluídas as empresas L, Q (que já estavam pela autonomia financeira), R (com média ligeiramente inferior a 6%), T, V, W, X e Z.

Quadro 42 – Rendibilidade do Activo (Hotelaria)

Rendibilidade do Activo	2010	2009	2008	2007
L	0,97%	1,24%	1,22%	2,14%
M	11,95%	-4,56%	14,17%	12,41%
N	-12,79%	-9,00%	-13,29%	-9,07%

Pequenas e Médias Empresas do Sector de Turismo e Risco de Crédito

O	-3,86%	-4,17%	-2,99%	-1,29%
P	7,12%	8,65%	9,99%	7,01%
Q	-4,93%	-1,82%	-2,24%	-16,78%
R	2,12%	6,81%	0,22%	10,92%
S	4,51%	6,17%	6,85%	5,43%
T	0,18%	-3,60%	0,22%	1,43%
U	4,05%	4,64%	5,05%	7,54%
V	2,54%	1,06%	5,76%	6,78%
W	0,19%	0,25%	0,27%	0,54%
X	1,36%	1,38%	3,29%	1,99%
Z	-8,40%	-6,61%	-6,07%	-1,76%

Fonte: Autor

A média do sector cifra-se em -2,20%, em 2010, existindo quatro empresas com rendibilidades superiores ao exigido para o Estatuto PME Excelência, mas ficando apenas com possibilidade a empresa M, atendendo ao rácio do ROE:

Apresentam-se os dados das empresas separadamente, entre as que continuam a cumprir os requisitos do PME Líder para aferir as diferenças entre cada uma das empresas na sua capacidade financeira, no grau de cobertura de encargos financeiros e na sua estrutura de endividamento.

Pretende-se perceber se seria notória a diferença entre os dois grupos de empresas, sendo de referir que a empresa Q veria desde já limitado o seu acesso ao crédito pelo facto de estar em falência técnica.

Quadro 43 – Endividamento - Empresas que cumprem requisitos PME (Hotelaria)

Endividamento	2010	2009	2008	2007
M	48,21%	55,03%	35,60%	40,02%
N	51,45%	49,96%	92,33%	78,63%
O	61,54%	49,94%	44,20%	38,25%
P	25,96%	30,27%	36,35%	40,51%
S	36,38%	36,98%	38,00%	59,23%
U	27,90%	27,34%	33,96%	15,14%

Fonte: Autor

Quadro 44 – Endividamento - Empresas que não cumprem requisitos PME (Hotelaria)

Endividamento	2010	2009	2008	2007
L	56,40%	59,25%	61,13%	56,41%
Q	106,82%	100,15%	98,24%	89,17%
R	43,18%	48,30%	58,49%	36,96%
T	33,89%	60,20%	54,08%	52,51%
V	20,78%	25,43%	22,08%	24,84%

Pequenas e Médias Empresas do Sector de Turismo e Risco de Crédito

W	39,27%	36,04%	24,54%	19,26%
X	2,16%	3,72%	6,26%	3,45%
Z	72,38%	64,20%	54,25%	43,77%

Fonte: Autor

Em 2010, a média do sector cifra-se em 59%.

Os níveis de endividamento são díspares entre as empresas da amostra mas apenas uma ultrapassa os 100% (a empresa Q). Nove empresas apresentam valores inferiores a 50%, e onze abaixo da média do sector, referindo-se que não há discrepâncias significativas entre os dois grupos, com excepção da empresa já indicada, sendo de referir que inclusivamente o nível de endividamento mais reduzido é numa empresa que não cumpre os requisitos (por apresentar ROE positivo mas inferior a 6%).

Quadro 45 – Cobertura de encargos Financeiros - Empresas que cumprem requisitos

PME (Hotelaria)

Cobertura encargos financeiros	2010	2009	2008	2007
L	3,44	2,41	2,65	2,83
Q	-0,65	-6,33	0,07	-1,02
R	8,36	6,82	1,09	19,08
T	1,85	0,07	0,93	1,60
V	8,81	0,69	6,90	8,38
W	1,29	0,24	0,44	1,41
X	106,94	249,03	280,40	68,97
Z	-2,11	-1,53	-0,55	-0,13

Fonte: Autor

Quadro 46 – Cobertura dos Encargos Financeiros - Empresas que não cumprem requisitos PME (Hotelaria)

Cobertura encargos financeiros	2010	2009	2008	2007
M	33,63	-9,64	45,03	51,73
N	-7,40	-4,18	-1,85	-1,72
O	-1,43	-3,01	-1,23	0,06
P	10,99	10,16	7,76	8,39
S	10,58	3,47	2,43	2,48
U	29,20	10,48	8,15	7,03

Fonte: Autor

Quatro empresas destacam-se pelo facto dos seus resultados de exploração não cobrirem os encargos financeiros, sendo de referir que o sector apresenta valores negativos de resultado de exploração em 2010 (agravado em cerca de 75% face a 2009). Duas empresas são do grupo das que não poderiam aceder ao estatuto.

Para as empresas Z, N e O complementa-se com a evolução do resultado de exploração entre os anos em análise:

Pequenas e Médias Empresas do Sector de Turismo e Risco de Crédito

R.O. antes de act. não rec. e financeiros (variação)	2010/2009	2009/2008	2008/2007
N	-205,17%	50,44%	-184,66%
O	138,40%	-148,53%	-58,86%
Z	-4,70%	-54,36%	-198,70%

A empresa O melhorou substancialmente os seus resultados operacionais, razão pela qual melhorou o seu grau de cobertura, tendo também aumentado os seus níveis de endividamento.

Seria importante aferir qual a estratégia que estão a implementar, que se traduziu numa melhoria dos resultados de exploração.

Empresa O	2010	2009	2008	2007
R.O. antes de act não recorrentes e financeiros	132.465	-344.951	710.852	1.727.744
Vendas e serviços prestados	4.136.869	4.171.385	6.873.441	6.166.938

A empresa O reduziu o seu nível de actividade (seria importante perceber se foi estratégia) com impacto negativo nos seus resultados, mas em 2010, com o mesmo nível de actividade, consegue retomar os valores positivos.

Quadro 47 – Período de recuperação de dívida (Hotelaria)

Período recuperação dívida	2010	2009	2008	2007
L	8,46	0,00	6,45	0,00
M	0,00	10,75	0,00	0,00
N	0,00	-7,63	-6,81	-8,41
O	-115,19	-44,51	90,99	12,00
P	1,10	1,13	1,32	2,00
Q	-16,36	-87,61	-36,14	-4,54
R	2,94	2,38	0,00	0,00
S	3,24	3,36	3,45	4,17
T	10,73	18,21	6,75	6,09
U	0,00	0,40	0,23	0,21
V	1,49	2,61	1,43	1,44
W	9,48	7,84	0,11	0,43
X	0,00	0,00	0,00	0,00
Z	-14,64	-9,94	-11,95	26,31

Fonte: Autor

Este indicador foi calculado pelos montantes apresentados nos balanços em passivos não correntes, financiamentos obtidos, visando aferir prospectivamente a capacidade de cobertura da dívida por parte deste subsegmento.

Pequenas e Médias Empresas do Sector de Turismo e Risco de Crédito

Metade das empresas desta amostra apresentam valores inferiores a 5 anos, considerando que tudo se mantém constante. Quatro empresas apresentam valores negativos, pois os seus meios libertos líquidos, coincidindo com o seu autofinanciamento, são negativos, tornando a capacidade de reembolso nula.

Para estas empresas seria preponderante a análise da estratégia, a apresentação de um plano de negócios e provavelmente um reforço de garantias para análise de crédito em médio e longo prazo.

Os valores médios do sector, de meios libertos líquidos, são positivos, com as seguintes variações:

Sector	2010	2009	Var. %
Meios Libertos Líquidos	83.330	93.297	-0,1068309

	2010	2009	2008	2007
PMR (média)	30,26	75,97	41,28	58,44

4.4. Resultado da amostra das empresas de agências de viagens

Quadro 48 – Indicadores de liquidez (Agências de viagens)

AD	2010	2009	2008	2007
Liquidez Imediata	0,08	0,02	0,00	0,00
Liquidez Reduzida	2,16	3,69	2,13	2,76
Liquidez Geral	2,16	3,69	2,13	2,76

AF	2010	2009	2008	2007
Liquidez Imediata	0,01	0,00	0,00	0,04
Liquidez Reduzida	0,74	0,87	0,81	0,28
Liquidez Geral	0,74	0,87	0,81	0,28

Fonte: Autor

71% das empresas apresentam valores superiores a 1, não há existências e a empresa AF é a que apresenta menor valor de liquidez geral.

Quadro 49 – Fundo de maneo líquido (Agências de viagens)

Fundo maneo líquido	2010	2009	2008	2007
AA	91.130	190.848	-221.311	-248.293
AB	2.049.451	1.690.674	1.545.797	N.D.*
AC	75.156	76.866	126.532	121.489
AD	167.663	218.614	180.422	215.021
AE	551.047	354.473	24.669	2.479
AF	-561.218	-243.077	-373.187	-2.116.781

Pequenas e Médias Empresas do Sector de Turismo e Risco de Crédito

AG	-28.675	49.225	113.772	139.031
----	---------	--------	---------	---------

Fonte: Autor

* Não estão disponíveis elementos contabilísticos do ano de 2007, para a empresa AB

Com excepção das empresas AF e AG, as restantes apresentam margens de segurança para o financiamento do activo corrente.

Quadro 50 – Autonomia Financeira (Agências de viagens)

Autonomia Financeira	2010	2009	2008	2007
AA	35,00%	40,92%	35,09%	36,24%
AB	48,45%	40,32%	35,42%	N.D.
AC	59,18%	57,36%	73,08%	57,78%
AD	23,97%	10,29%	26,74%	40,20%
AE	21,19%	18,37%	32,79%	30,75%
AF	13,41%	11,99%	13,12%	-10,59%
AG	18,73%	46,55%	44,48%	32,07%

Fonte: Autor

57% das empresas da amostra tem valores neste indicador, inferior ao sector, que ascende a 24,74%, ficando excluída a empresa AF para acesso ao estatuto PME Líder, pois o critério estabelece que o indicador deverá apresentar um mínimo de 15%.

Quadro 51 – Solvabilidade total (Agências de viagens)

Solvabilidade total	2007	2008	2009	2010
AA	0,54	0,69	0,54	0,57
AB	0,94	0,68	0,55	N.D.
AC	1,45	1,35	2,71	1,37
AD	0,32	0,11	0,37	0,67
AE	0,27	0,22	0,49	0,44
AF	0,15	0,14	0,15	-0,10
AG	0,23	0,87	0,80	0,47

Fonte: Autor

A média do sector cifra-se em 32,88%, em 2010. Este subsegmento apresenta, para os indicadores de solvabilidade e autonomia financeira, a segunda média mais elevada, logo a seguir aos Hotéis.

Quadro 52 – Rendibilidade dos Capitais Próprios (Agências de viagens)

Rendibilidade CP	2010	2009	2008	2007
AA	-8,07%	26,94%	-5,54%	-6,09%
AB	15,23%	3,77%	20,55%	N.D.
AC	6,63%	-50,56%	2,81%	10,94%
AD	57,25%	-102,92%	-14,02%	-8,17%

Pequenas e Médias Empresas do Sector de Turismo e Risco de Crédito

AE	14,68%	13,80%	11,03%	3,94%
AF	-9,69%	-7,42%	36,41%	130,66%
AG	-105,47%	-26,21%	15,27%	23,66%

Fonte: Autor

A evolução da rentabilidade dos capitais próprios desta amostra é bastante volátil, havendo bastante disparidade entre os valores alcançados por cada empresa, variando em 2010 entre valores de -105% até 57,25%. Refere-se que a média do sector é de 2,21% nesse ano.

A empresa AC poderia continuar a “ambicionar” ao estatuto PME Líder, mas o valor do seu activo é inferior ao critério, e AB, AD e AE cumprem o requisito, neste indicador, para acesso a PME Excelência.

Quadro 53 – Rendibilidade do activo (Agências de viagens)

Rendibilidade do activo	2010	2009	2008	2007
AA	-2,83%	11,03%	-1,94%	-2,21%
AB	7,38%	1,52%	7,28%	#DIV/0!
AC	3,92%	-29,00%	2,06%	6,32%
AD	13,72%	-10,59%	-3,75%	-3,29%
AE	3,11%	2,54%	3,62%	1,21%
AF	-1,30%	-0,89%	4,78%	-13,83%
AG	-19,75%	-12,20%	6,79%	7,59%

Fonte: Autor

A média do sector é de 0,55% em 2010, cumprindo as anteriores este critério, para acesso ao Estatuto de Excelência, as empresas AB, AD e AE.

Quadro 54 – Endividamento (Agências de viagens)

Endividamento	2010	2009	2008	2007
AA	65,00%	59,08%	64,91%	63,76%
AB	51,55%	59,68%	64,58%	N.D.
AC	40,82%	42,64%	26,92%	42,22%
AD	76,03%	89,71%	73,26%	59,80%
AE	78,81%	81,63%	67,21%	69,25%
AF	86,59%	88,01%	86,88%	110,59%
AG	81,27%	53,45%	55,52%	67,93%

Fonte: Autor

Começando por referir que a média do sector é de 75,26%, constata-se que quatro das empresas da amostra apresentam valores superiores a essa média.

Pequenas e Médias Empresas do Sector de Turismo e Risco de Crédito

As últimas empresas, com maiores níveis de endividamento, apresentam graus de cobertura negativos, concluindo-se que os seus resultados operacionais não cobrem os encargos financeiros.

Quadro 55 – Cobertura dos Encargos Financeiros (Agências de viagens)

Cobertura encargos financeiros	2007	2008	2009	2010
AA	4,59	-4,16	-0,29	1,03
AB	11,40	3,19	5,08	N.D.
AC*	n.a.	-12,31	3,21	5,76
AD	10,46	-1,35	-1,58	-0,05
AE	5,66	2,88	1,87	0,86
AF	-0,73	0,10	1,31	-0,04
AG	-144,03	-35,15	-13,79	2,19

Fonte: Autor

*A empresa AC não tem contabilizados encargos financeiros, no ano de 2010

Quadro 56 – Período de recuperação de dívida (Agências de viagens)

Período de recuperação dívida	2010	2009	2008	2007
AA	-25,84	0,05	1,36	0,00
AB	0,24	1,11	0,00	N.D.
AC	0,00	0,00	0,00	0,00
AD	1,63	-56,53	-10,38	15,24
AE	5,72	4,86	1,48	2,02
AF	4,87	5,02	1,97	0,00
AG	-0,06	0,00	0,00	0,00

Fonte: Autor

A empresa AA reduziu os seus níveis de meios libertos líquidos e aumentou o seu endividamento de médio e longo prazo. Seria preponderante conhecer a estratégia e a projecção da evolução da actividade nos próximos anos.

Apresenta-se a evolução do sector, que foi claramente negativa para a evolução dos níveis de autofinanciamento, provavelmente decorrentes da evolução do contexto económico vivenciado, com impactos em 2010.

Sector	2010	2009	Var. %
Meios Libertos Líquidos	-243.890	171.790	-2139,4%

Quadro 57 – Prazo Médio de recebimento (Agências de viagens)

PMR	2010	2009	2008	2007
AA	9,47	14,40	11,64	12,87

Pequenas e Médias Empresas do Sector de Turismo e Risco de Crédito

AB	71,96	65,38	85,60	N.D.
AC	48,41	40,81	33,16	37,77
AD	61,22	124,99	300,39	213,91
AE	35,48	33,25	33,05	23,77
AF	134,84	148,05	167,94	143,11
AG	39,57	14,29	11,33	13,98

Fonte: Autor

4.5 Considerações Gerais:

Acrescenta-se que, para além das empresas que foram sendo excluídas pelo cálculo dos rácios, as empresas O e N estão excluídas do acesso a qualquer estatuto pois têm mais que um exercício com resultados líquidos negativos, nos últimos três anos.

Após cálculo dos indicadores e critérios, para verificar o acesso aos estatutos de PME Líder ou Excelência⁴, obtiveram-se os seguintes resultados:

Das trinta e uma empresas da amostra, oito são distinguidas e apenas uma pode aceder, atendendo aos indicadores económicos e financeiros, ao estatuto de Excelência. Estão assim distribuídas:

Quadro 58 – Empresas que cumprem critérios para estatuto PME, por subsegmento

Subsegmento	N.º de empresas distinguidas
Rent-a-car	1
Restauração	1
Hotéis	4
Agências de viagem	2

- Destas empresas, a que obtém o estatuto de PME Excelência pertence ao subsegmento de hotelaria, é a que desenvolve a sua actividade há mais anos (48), situa-se em Lisboa, tendo crescido 20% no seu volume de negócios, em relação a 2009;
- A empresa mais recente já conta com 16 anos de actividade;
- As empresas distribuem-se por Lisboa (3), Porto (2) e as restantes por Leiria, Viseu e Funchal;
- O número de colaboradores ao serviço, destas oito empresas, é de 568, assumindo um valor médio de 71. No entanto, o mínimo são 7 colaboradores e o máximo 180.

⁴ Não foi considerada a flexibilização de critérios introduzida pelo IAPMEI, para acesso ao Estatuto PME Excelência.

Pequenas e Médias Empresas do Sector de Turismo e Risco de Crédito

Sintetizam-se alguns indicadores para estas empresas e apresentam-se os valores do sector.

Procura-se aferir se estas empresas apresentam valores acima da média do sector, para os critérios de acesso, incluindo-se também os indicadores de liquidez e custo de financiamento.

Quadro 59 – Indicadores de empresas que cumprem critérios para estatuto PME e subsegmento (Rent-a-car)

Rent-a-Car Valores de 2010	Empresa C	Sector
VN	6.909.076	2.837.009
Resultados Líquidos	748.794	64.315
Resultados Operacionais*	473.301	
Liquidez Reduzida	0,72	
Autonomia Financeira	18,10%	7,60%
Rendibilidade C.P.	24,06%	10,39%
Rendibilidade do Activo	4,36%	0,79%
Meios Libertos Líquidos	4.608.068	1.273.954
Custo do financiamento	4,04% ⁵	4,58% ⁶

Fonte: Autor

A empresa que actua neste subsegmento e que é distinguida com o acesso ao Estatuto de PME Líder apresenta valores, como se pode verificar, nas contas e indicadores, superiores ao sector.

Quadro 60 - Indicadores de empresas que cumprem critérios para estatuto PME e do subsegmento (Restauração)

Restauração Valores de 2010	Empresa H	Sector
VN	654.275	214.999
Resultados Líquidos	27.840	-7.267
Resultados Operacionais*	46.443	
Liquidez Reduzida	2,70	
Autonomia Financeira	74,66%	11,66%
Rendibilidade C.P.	4,80%	-34,22%
Rendibilidade do Activo	3,58%	-3,99%
Meios Libertos Líquidos	37.265	3.688
Custo do financiamento	5,29%	2,33%

Fonte: Autor

⁵ Para as empresas da amostra, os custos de financiamento foram calculados com o denominador igual ao somatório de financiamentos obtidos correntes e não correntes.

⁶ Para o sector, apenas está disponível o total de capital alheio

Pequenas e Médias Empresas do Sector de Turismo e Risco de Crédito

Também esta empresa apresenta valores que suplantam a média do sector e apresenta um valor de rácio de liquidez reduzida que se pode considerar elevado, sem registar grandes oscilações nos últimos anos (ainda que tenha decrescido).

Quadro 61 - Indicadores de empresas que cumprem critérios para estatuto PME e do subsegmento (Hotelaria)

Hotéis Valores de 2010:	Empresa U	Empresa S	Empresa P	Empresa M	Sector
VN	13.016.145	4.548.879	11.733.232	2.418.298	1.412.088
Resultados Líquidos	4.117.616	1.105.154	1.496.771	243.931	-177.835
Resultados Operacionais*	963.612	1.365.433	2.107.691	309.007	
Liquidez Reduzida	0,16	0,21	0,94	1,43	
Autonomia Financeira	72,10%	63,62%	74,04%	51,79%	40,86%
Rendibilidade C.P.	5,61%	7,09%	9,62%	23,08%	-5,39%
Rendibilidade do Activo	4,05%	4,51%	7,12%	11,95%	-2,20%
Meios Libertos Líquidos	5.478.223	1.306.456	2.871.664	365.548	83.330
Custo do crédito	0,88%	2,60%	5,24%	2,03%	2,57%

Fonte: Autor

As quatro empresas apresentam performances claramente superiores à média do sector, conseguindo também obter rendibilidades do activo superiores ao custo de financiamento.

Apenas a empresa M (PME Excelência) apresenta valores superiores a 1 no indicador de liquidez, mantendo as quatro empresas este rácio relativamente constante ao longo dos anos em análise.

Como nota, refira-se que esta empresa tem o menor volume de negócios entre as quatro seleccionadas e da amostra de catorze, é a terceira com menor facturação, apresenta resultados líquidos inferiores às restantes empresas distinguidas, mas consegue obter taxas de rendibilidade substancialmente superiores às suas congéneres.

Quadro 62 - Indicadores de empresas que cumprem critérios para estatuto PME e do subsegmento (Agências de viagem)

Agências de viagem Valores de 2010	Empresa AB	Empresa AE	Sector 2010
VN	21.444.636	5.521.519	1.961.584
Resultados Líquidos	374.038	50.449	5.227
Res. Operacionais*	582.268	100.763	

Pequenas e Médias Empresas do Sector de Turismo e Risco de Crédito

Liquidez Reduzida	1,82	1,93	
Autonomia Financeira	48,45%	21,19%	24,74%
Rendibilidade C.P.	15,23%	14,68%	2,21%
Rendibilidade do Activo	7,38%	3,11%	0,55%
Meios Libertos Líquidos	412.131	120.494	-243.890
Custo do financiamento	5,43%	1,97%	1,80%

Fonte: Autor

Qualquer uma das empresas supera a média do sector, em 2010, nos indicadores calculados, podendo considerar-se que apresentam performances superiores ao segmento.

Os indicadores de liquidez reduzida são superiores a 1, mantendo os valores estáveis desde 2007.

Qualquer uma das empresas apresenta custos de financiamento inferiores à rendibilidade do activo.

Procurou-se perceber se estas empresas teriam acesso a condições diferenciadas nos seus custos de financiamento, quando comparadas com a média do sector e com as suas concorrentes, uma vez que qualquer um dos estatutos tendencialmente permite ter acesso a linhas com condições de *pricing* mais vantajosas, uma vez que estas empresas tenderão a apresentar notações mais elevadas, traduzindo menor nível de risco.

Aliás algumas das instituições bancárias oferecem dentro do seu portfólio de produtos, condições específicas para as empresas distinguidas com um dos estatutos do IAPMEI. Por não ser possível comparar com o sector, uma vez que apenas estão disponíveis os dados do capital alheio total, não diferenciando os financiamentos obtidos (valores utilizados para cálculo dos custos de financiamento), optou-se por calcular a média da amostra de cada subsegmento e comparar com os valores obtidos pelas empresas distinguidas com os estatutos:

Quadro 63 – Custos de Financiamento das empresas que cumprem critérios para estatuto PME e média da amostra

Rent a Car	2010	2009	2008	2007
C	4,04%	4,57%	4,53%	4,27%
Média da amostra	5,65%	5,19%	5,57%	5,48%
Restaurantes				
H	5,29%	1,94%	1,17%	1,11%
Média da amostra	3,96%	38,75%	10,06%	23,31%
Hotéis				

Pequenas e Médias Empresas do Sector de Turismo e Risco de Crédito

U	0,88%	3,88%	7,67%	8,20%
S	2,60%	5,80%	8,19%	9,64%
P	5,24%	5,13%	6,42%	3,59%
M	2,03%	1,74%	n.a.	n.a.
Média da amostra	8,44%	3,80%	5,51%	5,95%
Agências de viagem				
AB	5,43%	30,64%	20,90%	0,00%
AE	1,97%	3,52%	12,62%	18,46%
Média da amostra	3,77%	15,16%	15,62%	37,47%

Fonte: Autor

O número de empresas do subsegmento de hotelaria representa 45% do total das empresas da amostra, sendo o sector onde se verifica maior volatilidade na evolução do recurso a capitais alheios, apresentando-se como exemplo que, em 2010, uma empresa aumentou o seu endividamento oito milhões de euros e outra reduziu cerca de quinze milhões, sem que os custos de financiamento variem na mesma proporção.

Há bastante variabilidade entre as diversas empresas entre concorrentes e nos quatro segmentos não permitindo, com os dados aferir qual o impacto nos custos de financiamento, pelo facto de cumprirem os critérios de acesso ao estatuto.

5. Conclusões

O intuito deste projecto de dissertação é verificar qual a prática bancária na análise de crédito e que factores são indispensáveis e preponderantes para destringar as empresas e aferir o seu nível de risco.

Foi seleccionado o programa nacional do IAPMEI que anualmente distingue pequenas e médias empresas que cumprem determinados critérios, considerados como sinónimo de solidez financeira, que lhes confere performance acima da média dos sectores, sendo subscrito por diversas instituições bancárias.

Conclui-se que os factores de análise versam sobre aspectos qualitativos e quantitativos, com maior ponderação para estes.

Foram estes últimos aspectos que foram analisados neste projecto, tendo sido calculados diversos indicadores de liquidez, autonomia e solvabilidade, endividamento,

Pequenas e Médias Empresas do Sector de Turismo e Risco de Crédito

rendibilidade e funcionamento bem como de evolução da actividade, medida pela variabilidade de volume de negócios.

As trinta e uma empresas seleccionadas pertenciam a um grupo restrito que em 2000 foram distinguidas com o Estatuto de PME Excelência, procurando perceber, atendendo ao facto de há dez anos, se distinguirem como as mais sólidas, no sector do turismo, dentro de um universo de cento e vinte e três empresas, se se manteriam com este estatuto, tendo em atenção que os critérios são idênticos aos existentes em 2000.

Conclui-se que apenas uma das empresas alcança o Estatuto de Excelência e sete o Estatuto de PME Líder, pelo que apenas 26% da amostra mantém a estrutura de maior solidez, aceite como tal pelos principais bancos a operar em Portugal.

Na generalidade as empresas distinguidas superam a performance do sector nos indicadores conhecidos de volume de negócio, resultados líquidos, autonomia financeira, rendibilidade dos capitais próprios e do activo e na capacidade de autofinanciamento, podendo concluir-se, pelos dados desta amostra, que efetivamente as empresas que cumprem os critérios definidos pelo IAPMEI superam o sector.

Compararam-se os indicadores de liquidez das diferentes empresas, procurando perceber-se, ainda que não seja um critério de distinção, mas que é valorizado pelas instituições na análise de risco, se estas oito empresas têm valores absolutos superiores aos concorrentes.

Conclui-se que isto não se verifica, havendo pelo menos quatro empresas com valores inferiores a 1, permitindo corroborar o que diversos autores defendem, ao afirmarem que valores inferiores a um, não pressupõem necessariamente empresas desequilibradas financeiramente.

Foi também averiguado se estas oito empresas teriam efectivamente custos de financiamento inferiores às restantes, tal não se tendo verificado.

Várias hipóteses poderiam ser levantadas, nomeadamente quanto à diferença de estrutura de endividamento, pois tendencialmente maior recurso a financiamentos de médio e longo prazo implica maiores custos financeiros.

Pequenas e Médias Empresas do Sector de Turismo e Risco de Crédito

Identificam-se como limitações:

- ✓ A impossibilidade de aferir o impacto dos factores qualitativos ao nível da gestão e estratégia desenhada para cada empresa, não cruzando estes factores que afectam a estrutura da empresa;
- ✓ A indisponibilidade de dados de acesso dos indicadores de liquidez e de estrutura de endividamento do sector;
- ✓ O desconhecimento de decisões de curto prazo, que poderão influenciar os elementos apresentados e em consequência os indicadores calculados;
- ✓ O desconhecimento das práticas contabilísticas adoptadas por cada empresa, que poderão variar entre os concorrentes, podendo enviesar os resultados de comparações;
- ✓ O desconhecimento das ponderações de cada indicador por parte das instituições bancárias, para atribuição de notações de risco.

Poderia ser objecto de estudo mais aprofundado perceber qual a evolução da estrutura de endividamento e compará-la com os custos de financiamento para verificar se existe efectivamente correlação com os prazos de financiamento e qual o impacto na rendibilidade dos activos e na estrutura de custos.

Também seria interessante perceber se as restantes empresas da amostra, apesar de não obterem o estatuto, apresentariam estruturas desequilibradas, que podem condicionar o acesso ao crédito.

Poderia ser procurada uma estrutura intermédia de risco, com indicadores que mesmo assim, pudessem indicar que as empresas teriam capacidade para cumprir o serviço de dívida, podendo versar sobre indicadores de rendibilidade, autonomia financeira, capacidade de geração de fundos e de autofinanciamento.

Para esta amostra seria também importante conhecer, para um determinado prazo (para operações de médio e longo prazo) e taxa (talvez pela taxa média de financiamento às empresas do sector não financeiro) quais os montantes máximos que estas empresas poderiam reembolsar, admitindo cenários de redução, aumento e idêntico nível de actividade.

Pequenas e Médias Empresas do Sector de Turismo e Risco de Crédito

As empresas da amostra estiveram expostas ao mesmo contexto económico e sectorial, mas poderia ser equacionado o critério geográfico, podendo desenvolver comparações nas evoluções dos principais indicadores identificados pela banca, entre grupos de empresa que actuem no mesmo distrito, procurando perceber se este factor condicionou a evolução destas empresas.

Pequenas e Médias Empresas do Sector de Turismo e Risco de Crédito

Bibliografia

Livros:

Neves, João Carvalho das (2005), *Análise Financeira – Técnicas Fundamentais*. Texto Editores.

Instituto Superior de Gestão Bancária (2002), *Diagnóstico Económico e Financeiro de Empresas*. Instituto de Formação Bancária.

Menezes, Caldeira H. (2005), *Princípios de Gestão Financeira*. Lisboa, Editorial Presença.

Teses:

Encarnação, Fábíola (2009), *Indicadores económico-financeiros: Os impactos da alteração normativa em Portugal*. Tese de Mestrado em Finanças, ISCTE.

Working Papers:

PricewaterhouseCoopers (2006), *O Novo Acordo de Basileia*, IAPMEI.

Imprensa e artigos:

Amaral, Luís (2007), O Novo Acordo de Basileia II, *IAPmedia*, Maio de 2007

Departamento de Supervisão Bancária do Banco de Portugal (2004), O Novo Acordo de Capital “Basileia II”, *O Bancário*, Dezembro de 2004

http://www.jornaldenegocios.pt/home.php?template=SHOWNEWS_V2&id=418517

<http://www.agenciafinanceira.iol.pt/financas/banca-bancos-capital-rating-exigencias-agencia-financeira/1210168-1729.html>

Referências retiradas da Internet:

Instituto de Gestão da Tesouraria e do Crédito Público, Gestão da Tesouraria e da Dívida Pública, Relatório de 2009, <http://www.igcp.pt/gca/index.php?id=965>.

Neves, Carvalho e João Silva, Análise do Risco de incumprimento na perspectiva da segurança social, http://pascal.iseg.utl.pt/~jcneves/paper_relatorio_fct1.PDF.

Pequenas e Médias Empresas do Sector de Turismo e Risco de Crédito

Banco de Portugal, Instrução n.º 2/2010, Risco de concentração, <http://www.bportugal.pt/sibap/application/app1/docs1/historico/textos/2-2010i.pdf>.

Millennium BCP, O acesso ao crédito pelas empresas, Novembro de 2010, http://corp.millenniumbcp.pt/pt/public/InformacaoeGestao/Documents/eventos/2_Acesso_ao_Credito_pelas_Empresas.pdf

Comissão Europeia, Como lidar com a nova cultura de notação, http://ec.europa.eu/enterprise/newsroom/cf/_getdocument.cfm?doc_id=1229.

Caixa Económica do Montepio Geral, Disciplina de Mercado 2010, http://www.montepio.pt/SitePublico/pt_PT/institucional/grupo/sobre/informacao-financeira/disciplina-mercado.page

Millennium BCP, Relatório de disciplina de Mercado 2010, <http://www.millenniumbcp.pt/pubs/pt/investidores/informacaofinanceira/relatorioecontas/rc2010anual/>

Banco Espírito Santo, Disciplina de Mercado 2009, <http://www.bes.pt/sitebes/cms.aspx?plg=9b7b17e0-0e54-4d93-925d-158a4467a13c>

Banco Espírito Santo, Disciplina de Mercado 2010, <http://www.bes.pt/sitebes/cms.aspx?plg=f07fe6c3-19ef-447e-b75f-18e5843762a0>

Banco BPI; Disciplina de Mercado 2010, http://rep.bancobpi.pt/RepMultimedia/getMultimedia.asp?channel=Multimedia%20-%20RI%20-%20Informa%E7%E3o%20Obrig%20Investidores&content=DisciplinaMercado_PT

Caixa Geral de Depósitos, Disciplina de Mercado 2009, https://www.cgd.pt/Corporativo/Informacao-Financeira/CGD/Disciplina-Mercado/Documents/Disciplina-de-Mercado_2009.pdf

Caixa Geral de Depósitos, Disciplina de Mercado 2010, <https://www.cgd.pt/Corporativo/Informacao-Financeira/CGD/Disciplina-Mercado/Documents/Disciplina-de-Mercado-2010.pdf>

Pequenas e Médias Empresas do Sector de Turismo e Risco de Crédito

Banco de Portugal, Boletim Económico Março 2000 a 2010,
<http://www.bportugal.pt/pt-PT/EstudosEconomicos/Publicacoes/BoletimEconomico/BEAnteriores/Paginas/default.aspx>

Comissão de Gestão do QCA III, Nota sobre as alterações do contexto socioeconómico e do mercado de trabalho 2000-2006,
<http://www.qca.pt/acessivel/publicacoes/catalogo.asp>

Caixa Geral de Depósitos, Relatórios: Desenvolvimento da economia portuguesa – 2010,
<https://www.cgd.pt/Research/Relatorios/Pages/Relatorio-Economia-Portuguesa-Maio2011.aspx>

Caixa Geral Depósitos, Gestão de riscos,
<http://www.cgd.pt/Corporativo/Gestao-Riscos/Pages/Sistema-Controlo-Riscos.aspx>

Central de Balanços do Banco de Portugal, Situação Financeira dos Particulares e Sociedades não Financeiras,
http://www.bportugal.pt/pt-PT/EstudosEconomicos/Publicacoes/RelatorioEstabilidadeFinanceira/Publicacoes/cap3_11_p.pdf

Central de Balanços do Banco de Portugal, Estrutura e dinâmica das sociedades não financeiras em Portugal,
<http://www.bportugal.pt/pt-PT/ServicosaoPublico/CentraldeBalancos/Publicacoes/Paginas/EstudosdaCentraldeBalancos.aspx>

Instituto Nacional de Estatística, Empresas em Portugal em 2009,
http://www.ine.pt/ngt_server/attachfileu.jsp?look_parentBoui=116400

Banco de Portugal, Inquéritos aos Bancos sobre o mercado de crédito Janeiro 2007 a 2010,
<http://www.bportugal.pt/pt-PT/EstudosEconomicos/Publicacoes/IBMC/Paginas/InqueritoaosBancossobreoMercado de Credito.aspx>

Instituto Nacional de Estatística, Estatística do Turismo 2000, 2007, 2008, 2009, 2010,
http://www.ine.pt/xportal/xmain?xpid=INE&xpgid=ine_publicacoes&PUBLICACOES pub_boui=26453735&PUBLICACOESmodo=2&xlang=pt

Turismo de Portugal, Relatório de 2010,
http://www.turismodeportugal.pt/Portugu%C3%AAs/turismodeportugal/QuemSomos/Documentos/30_TC_CGE_2010_RELATORIO_GESTAO.pdf

Pequenas e Médias Empresas do Sector de Turismo e Risco de Crédito

Turismo de Portugal, Plano Estratégico Nacional do Turismo,
<http://www.turismodeportugal.pt/Portugu%C3%AAs/conhecimento/planoestrategiconacionaldoturismo/Pages/EstrategiaNacionaldoTurismo.aspx>

Turismo de Portugal, índice de competitividade viagens e turismo 2011,
<http://www.turismodeportugal.pt/Portugu%C3%AAs/ProTurismo/destinos/destinotur%C3%ADsticos/Pages/DestinosTur%C3%ADsticos.aspx>