



UNIVERSIDADE DA BEIRA INTERIOR
Ciências Sociais e Humanas

***Performance* financeira das PME Líder do distrito de Leiria: estudo do setor da construção civil**

Cristina Maria Ribeiro Joaquim

Dissertação para obtenção do Grau de Mestre em
Gestão
(2º ciclo de estudos)

Orientadora: Prof^a. Doutora Zélia Serrasqueiro

Covilhã, Junho de 2015

Resumo

A crise financeira instalada um pouco por toda a Europa e especialmente no nosso país foi o mote que deu origem ao presente trabalho. Sendo uma peça fundamental na economia nacional, as PME têm um grande impacto quer na criação de emprego quer na economia, especialmente, na região onde se inserem.

Este trabalho teve como objetivo comparar a situação económica e financeira das empresas PME Líder do setor da construção do distrito de Leiria, com as do mesmo setor ao nível nacional. Entende-se que tal objetivo é importante por contribuir com informações relevantes para a tomada de decisão por parte dos gestores e mesmo de investidores, assim como para o meio académico, pois não existem trabalhos realizados com este tema nesta região.

Os dados usados foram acedidos no *website* do IAPMEI que qualifica anualmente as empresas distinguidas como PME Líder e os dados económico-financeiros foram conseguidos através do *website* da Informa D&B. Com base nesses dados calcularam-se, inicialmente, os rácios para cada uma das empresas e para o período temporal de 2011 a 2013 e, posteriormente as respetivas estatísticas descritivas (média, desvio padrão, mínimo e máximo) para a globalidade das empresas.

A presente análise baseia-se fundamentalmente na informação fornecida anualmente, pelas empresas através da IES (Informação Empresarial Simplificada) às conservatórias do registo comercial.

Posteriormente foi realizada a análise comparativa entre os rácios apurados e as médias dos mesmos ao nível do setor de atividade, conforme informação do Banco de Portugal. A referida comparação revelou que as PME da amostra têm um comportamento financeiro superior às PME do mesmo setor ao nível nacional.

Palavras-Chave

Performance financeira, Análise Financeira, Setor da Construção, Tomada de Decisão, Leiria

Abstract

The financial crisis existing throughout Europe, and especially in our country, was the motto that led to this work. Being a key player in the national economy, SMEs have a big impact both in job creation and in the economy, especially in the region where they operate.

This study aimed to compare the economic and financial situation of “PME Líder” labelled SMEs in the construction industry located in the district of Leiria with SMEs of the same sector at a national level. It is understood that this aim is important, as it provides relevant information which contributes to decision making by managers and even investors, as well as to the academia given that there is no work done on this topic in the region.

The data used was accessed through the IAPMEI website that annually qualifies companies distinguished as “PME Líder” (SME Leaders) and the economic and financial data were obtained through the website of Informa D&B. Based on this data, ratios for each company for the time period from 2011 to 2013 were initially calculated and subsequently the respective descriptive statistics (mean, standard deviation, minimum and maximum) were also calculated for the whole of the companies.

This analysis is based primarily on information provided annually by companies through the IES (Simplified Corporate Information) to the Commercial Registry.

Subsequently, a comparative analysis was made between the calculated ratios and their averages at the level of the activity sector, as reported by the Bank of Portugal. This comparison showed that SMEs in the sample have a higher financial behaviour than the SMEs in the same sector at the national level.

Keywords

Financial Performance, Financial Analysis, Construction Sector, Decision Making, Leiria

Índice

1.	Introdução	1	
1.1	Enquadramento do problema	1	
1.2	Objetivo da Investigação / Questão de investigação	3	
2.	Revisão da Literatura	6	
3.	Análise Financeira	12	
3.1	Equilíbrio Financeiro	13	
3.1.1	Curto Prazo	13	
3.1.2	Médio e Longo Prazo	15	
3.2	Rentabilidade	16	
4.	Metodologia da Investigação.....	19	
4.1	Abordagem de Investigação	22	
4.2.	Procedimentos Metodológicos	22	
4.3.	Contexto de Análise	24	
5.	Resultados	28	
5.1	Equilíbrio Financeiro	28	
5.1.1.	Curto Prazo	28	
5.1.2.	Médio e Longo Prazo	31	
5.2	Rentabilidade	35	
5.3	Análise Comparativa entre PME Líder e o Setor da Construção em Portugal.....	37	
6.	Conclusão	43	
7.	Referências bibliográficas.....	46	
Anexos			
Anexo I - Listagem das empresas pertencentes à amostra			50
Anexo II - Valores dos Rácios calculados das empresas pertencentes à amostra - ano 2011 ...			52
Anexo III - Valores dos Rácios calculados das empresas pertencentes à amostra - ano 2012 ..			54
Anexo IV - Valores dos Rácios calculados das empresas pertencentes à amostra - ano 2013 ..			56

Lista de Figuras

Fig. 1 - Papel da análise financeira (adaptado de Fernandes et al., 2014)	12
Fig. 2 -Top 3 Setores de Atividade (Banco de Portugal)	20
Fig. 3 - Distribuição de alvarás por região NUTS III (2013) Fonte: INCI	25
Fig. 4 - Peso do setor da construção por distrito	27
Fig. 5 - Média Liquidez Geral - Comparação com o setor.....	37
Fig. 6 - Média Liquidez Reduzida - Comparação com o setor	38
Fig. 7 - Média PMR - Comparação com o setor	38
Fig. 8 - Prazo Médio de Pagamento - Comparação com o setor	39
Fig. 9 - Média Autonomia Financeira - Comparação com o setor	39
Fig. 10 - Média Taxa de Endividamento - Comparação com o setor	40
Fig. 11 - Média Solvabilidade Geral - Comparação com o setor	40
Fig. 12 - Média Grau de Cobertura Imobilizado - Comparação com o setor	41
Fig. 13 - Média Rentabilidade dos Capitais Próprios - Comparação com o setor	41
Fig. 14 - Média Rentabilidade do Ativo - Comparação com o setor	42

Lista de Tabelas

Tabela 1 - Taxas de crescimento real no setor da construção %	20
Tabela 2 - Características da Amostra	26
Tabela 3 - Liquidez Geral	28
Tabela 4 - Liquidez Reduzida	29
Tabela 5 - PMR	30
Tabela 6 - PMP	31
Tabela 7 - Autonomia Financeira	32
Tabela 8 - Taxa de Endividamento	33
Tabela 9 - Solvabilidade Geral	34
Tabela 10 - Grau de Cobertura Imobilizado.....	34
Tabela 11 - Rentabilidade dos Capitais Próprios	35
Tabela 12 - Rentabilidade do Ativo Total	36
Tabela 13 - Custos Pessoal - Comparação com o setor.....	42

Lista de Gráficos

Gráfico 1 - Liquidez Geral.....	29
Gráfico 2 - Liquidez Reduzida	29
Gráfico 3 - PMR.....	30
Gráfico 4 - PMP.....	31
Gráfico 5 - Autonomia Financeira.....	32
Gráfico 6 - Taxa de Endividamento.....	33
Gráfico 7 - Solvabilidade Geral.....	34
Gráfico 8 - Grau de Cobertura Imobilizado	35
Gráfico 9 - Rentabilidade dos Capitais Próprios.....	36
Gráfico 10 - Rentabilidade do Ativo Total.....	37

Lista de Acrónimos

AF - Autonomia financeira

ANOVA - Analysis of variance

CAE - Classificação Portuguesa de Atividades Económicas

IAPMEI - Instituto de Apoio às Pequenas e Médias Empresas e à Inovação

IES - Informação Empresarial Simplificada

INCI - Instituto da Construção e do Imobiliário

INE - Instituto Nacional de Estatística

ITIC - Instituto Técnico para a Indústria da Construção

NUTS - Nomenclatura das Unidades Territoriais para fins Estatísticos

PIB - Produto Interno Bruto

PME - Pequenas e Médias Empresas

PMP - Prazo Médio de Pagamentos

PMR - Prazo Médio de Recebimentos

INE - Instituto Nacional de Estatística

ROA - Rentabilidade do Ativo - *Return on Assets*

ROE - Rentabilidade dos Capitais Próprios

SNF - Sociedades Não Financeiras

O período de maior ganho em conhecimento e experiência é o período mais difícil da vida de alguém.

Dalai Lama

Capítulo 1

1. INTRODUÇÃO

O setor da construção está diretamente relacionado com vários sectores de atividades, quer a jusante, quer a montante da sua cadeia de produção, daí ser considerado como um sector impulsionador da economia nacional, não só pela riqueza que cria mas também pela taxa de emprego que oferece.

No entanto, nos últimos anos assistimos a uma crise financeira, não só em Portugal, como um pouco por toda a Europa, que afetou e continua afetar a economia nacional, nomeadamente em termos de desinvestimento quer de carácter privado quer de carácter público ao nível do setor da construção.

Sendo de tal forma este setor importante para a economia é relevante analisarmos financeiramente as empresas pertencentes ao mesmo, uma vez que as dificuldades financeiras podem levar à falência ou extinção de uma empresa (Chen, 2012).

A análise financeira é a base para a tomada de decisão dentro de qualquer organização, uma vez que nos permite obter rácios precisos, efetuar diagnósticos da *performance* financeira e por conseguinte tomar decisões e definir medidas estratégicas adequadas a cada situação. Inúmeras vezes, a análise e previsão da situação financeira é também bastante importante para os *stakeholders*, sejam eles as instituições financeiras, os fornecedores, o pessoal, o Estado ou mesmo os investidores (Neves, 2012).

1.1 ENQUADRAMENTO DO PROBLEMA

Monitorizar o desempenho das empresas é cada vez mais importante, as informações relevantes que daí possam resultar permitem o planeamento dos processos de gestão, assim como o controlo dos objetivos e das metas propostas, permitindo ainda a comparação com os concorrentes (Pinheiro, 2011).

A utilização de rácios financeiros é útil e benéfica para qualquer empresa, de forma a testar e avaliar o seu desempenho atual e futuro (Yunus e Malik, 2012).

A avaliação do desempenho no momento em que é realizada reflete as ações passadas da empresa. A quantificação dessas ações passadas permite efetuar a avaliação de desempenho (Neely, 1998).

Como referido por Niven (2002) se não se consegue medir e não se consegue expressar em números, então o nosso conhecimento é frágil e insatisfatório.

Neves (2012) defende que as funções da gestão financeira englobam a gestão financeira estratégica e a gestão financeira corrente. Sendo que, incluído na gestão financeira estratégica estão uma panóplia de decisões a ser tomadas a curto e/ou a médio e longo prazo, sejam elas de financiamento, investimento ou dividendos.

Para dar ênfase à importância do papel da análise financeira corrente na tomada de decisões, Neves (2012) salienta que o documento fundamental da gestão financeira estratégica é o plano financeiro, sendo este a versão do plano de negócios da empresa.

A fim de obter dados para cálculo dos rácios, e assim efetuar a análise financeira de uma empresa, é necessário recorrer à análise de documentos contabilísticos, como o Balanço e a Demonstração dos Resultados, o que por sua vez nos permite estudar a evolução da situação financeira e da rentabilidade dessa mesma empresa (Neves, 2012).

Segundo Nunes (2009) para efetuar a análise financeira de uma empresa é necessário começar por recolher informações que permitam realizar com eficiência a referida análise. As informações contabilísticas que constam do Balanço e da Demonstração de Resultados *permitem construir novos mapas para avaliar o desempenho da empresa e o equilíbrio da sua estrutura financeira.*

O tecido empresarial português é muitas vezes caracterizado através de análises das situações económicas e financeiras das empresas.

Segundo dados do relatório do sector da construção em Portugal do Instituto da Construção e do Imobiliário (Gil, 2013), no final Junho de 2013 existiam 18.856 empresas de construção, detentoras de Alvarás¹ emitidos por este organismo. A distribuição geográfica destas empresas é predominantemente no norte e centro do país, com 32,6% e 29,2%, respetivamente, sendo que o distrito de Leiria contava com 1.778 empresas de construção civil, o equivalente a 9,43% do total das empresas.

As Pequenas e Médias Empresas (PME) estão sujeitas a fraquezas que segundo Guerra (2000) classifica como endógenas e exógenas. Dentro das endógenas é de realçar o excessivo endividamento de curto prazo, a falta de recursos a capitais próprios e a fraca transparência informativa contabilística, variáveis que reduzem a credibilidade face às instituições

¹ - Títulos obrigatórios segundo Dec. Lei 12/2004 para o exercício da actividade de construção.

financeiras e por sua vez estas reagem com acréscimo de juros e *spreads*, o que dificulta ainda mais a vida das empresas.

Nas fraquezas exógenas, salientam-se as fontes de financiamento ao dispor das PME que estão restringidas, pelas instituições financeiras, a financiamentos de curto prazo (descoberto bancário e/ou contas correntes).

Dentro dos vários rácios que são possíveis de construir com os dados das Demonstrações Financeiras, é necessário perceber o que se pretende medir e qual o objetivo da análise (Neves, 2012).

1.2 OBJETIVO DA INVESTIGAÇÃO / QUESTÃO DE INVESTIGAÇÃO

O objetivo deste trabalho será efetuar a análise financeira das empresas, para avaliar o desempenho financeiro das PME do sector da construção, no distrito de Leiria e a sua evolução no período temporal 2011 a 2013.

A rentabilidade tem como fim avaliar a capacidade da empresa em gerar resultados através de uma gestão eficiente dos meios disponíveis (Fernandes, Peguinho, Vieira e Neiva, 2014) e o seu desempenho económico e financeiro identificando os fatores que a influenciam (Nabais e Nabais, 2004).

O equilíbrio financeiro, que pode ser analisado nas perspectivas de curto prazo e/ou de médio e longo prazo, tem como objetivo essencial medir a adequação dos tempos de transformação em meios líquidos das entradas de fundos a fim de fazer face as exigências de saídas de fundos (Neves, 2012; Fernandes *et al.*, 2014).

Ao longo deste trabalho iremos encontrar a expressão desempenho financeiro, muitas vezes também designada por *performance* financeira, consoante a terminologia adotada pelos autores referenciados.

Para atingir o objetivo desta investigação será desenvolvida uma abordagem quantitativa.

- Vários são os estudos que abordam o desempenho financeiro das empresas a um nível geral, no entanto são englobadas todas as empresas do sector, não existindo diferencial no tamanho, na localização geográfica ou ao nível de estatutos conquistados (PME Líder). Neste contexto, (Duarte e Lamounier, 2007) procederam à análise da situação financeira das empresas do setor da construção civil. Por sua vez, (Horta, Camanho e Costa, 2012) analisaram a solidez financeira e a inovação na indústria da construção em grandes

empresas e (Silva e Branco, 2012) debruçam-se sobre a sustentabilidade do setor da construção civil, com base na comparação entre países.

No presente estudo, para prossecução do objetivo de investigação, estudaremos as PME Líder do distrito de Leiria, dado serem PME que adquiriram este estatuto por serem empresas que verificam uma *Performance* financeira de acordo com os requisitos impostos pelo Instituto de Apoio às Pequenas e Médias Empresas e à Inovação (IAPMEI).

Tendo em linha de conta os estudos efetuados até à data, que têm abordado tópicos de uma forma generalizada, e os objetivos desta investigação que têm por fim uma análise mais pormenorizada, foi definida a seguinte questão de investigação:

- Seguirão o mesmo comportamento ao nível de desempenho financeiro, as PME do sector da construção do distrito de Leiria, quando comparadas com a média do setor em Portugal?

Serão tidas em conta para o presente estudo, variáveis da empresa, nomeadamente: a localização, o tamanho da empresa e o envolvimento desta em prémios de reconhecimento da *performance* financeira, procedendo-se à comparação entre os valores que iremos apurar e os dados disponíveis para aquelas variáveis, no contexto do setor da construção, a nível nacional.

Este trabalho comporta estruturalmente os seguintes capítulos:

O primeiro capítulo é constituído pela introdução e o enquadramento, onde se apresentam o objetivo, a relevância do tema a estrutura presente trabalho.

O segundo capítulo apresenta, fundamentalmente, a revisão da literatura sobre os estudos que se baseiam na análise financeira, a sua importância e método de análise dos rácios com o objetivo da mensuração e análise da *performance* financeira.

No início do terceiro capítulo encontramos a justificação da utilização de rácios com o objetivo da sua análise para a compreensão da *performance* financeira. Este capítulo está subdividido em dois pontos principais, o estudo do equilíbrio financeiro e da rentabilidade, onde são classificadas e pormenorizadas as descrições de cada rácio em estudo e de como devem ser lidos os seus resultados.

No capítulo quarto é efetuada uma caracterização geral do setor da construção e da situação económico-financeira em Portugal. Ainda neste capítulo estão descritos o tipo de estudo e os procedimentos metodológicos do mesmo.

Os resultados deste trabalho e sua discussão são apresentados no capítulo cinco.

Finalmente, no capítulo seis, são apresentadas as conclusões, algumas considerações finais e, ainda, algumas limitações do presente estudo.

Capítulo 2

2. REVISÃO DA LITERATURA

- Sendo o objetivo geral deste trabalho a análise financeira das PME para avaliar o seu desempenho financeiro, a teoria dos *stakeholders* ou teoria dos grupos de interesse e a teoria financeira, concretamente, no que diz respeito à maximização do valor e à maximização da riqueza dos acionistas ou *shareholders*, são pertinentes para o estudo do desempenho financeiro das empresas.

Para Gitman (2000), o objetivo principal de uma empresa é a maximização da riqueza dos acionistas, no entanto, muitas empresas estão a incluir os interesses dos *stakeholders* da mesma forma que os acionistas. *“A meta não é maximizar o bem-estar do stakeholders, mas preservá-lo”*.

Segundo Bassioni, Price e Hassan (2004), várias têm sido as pesquisas em torno da medição de desempenho financeiro no setor da construção nos últimos anos.

Kenny (2007) considera que a indústria da construção é uma das mais importantes no mundo e Nunes (2001), por sua vez, refere que a *procura dirigida a este sector depende do grau de desenvolvimento da economia, da conjuntura económica e do montante das despesas públicas*, sendo por esse motivo, uma actividade pró-cíclica, a qual se expande em períodos positivos e manifesta recessões em fases mais negativas, sendo considerada como o “barómetro” da economia. Talvez, por este motivo, Chen (2012) afirma que as empresas do ramo da construção tendem a enfrentar um alto grau de incerteza e por sua vez, essa incerteza aumenta a probabilidade das empresas se defrontarem com dificuldades financeiras.

A identificação de medidas / relações financeiras que possam prever com precisão o desempenho da empresa é de grande interesse para qualquer tomador de decisão. Para Helfert (1997) a análise económico-financeira é um processo que ajuda a responder as questões que se colocam aos gestores, dentro do contexto envolvente.

Na gestão da empresa, a compreensão dos diferentes conteúdos e intervalos de tempo de várias medidas de desempenho financeiro é um pré-requisito para a tomada de decisões que sejam racionais, sejam elas de carácter operativo, tático ou estratégico (citado em Lahtinen e Toppinen, 2008; p.303).

Segundo Neves (2012) a análise financeira “*consiste na análise de cinco elementos principais:*

- *identificação e análise do ajustamento dos principais fluxos financeiros, visando testar as condições de equilíbrio ao normal funcionamento da empresa;*
- *análise da rentabilidade dos capitais e a sua eficiente utilização;*
- *a identificação e mensuração dos riscos operacionais e financeiros;*
- *a quantificação e análise do crescimento sustentável;*
- *a determinação e estimativa da criação de valor.”* (cit.2012, p.132)

A informação obtida com base na análise financeira serve de base para o processo de tomada dos vários tipos de decisão: decisões de investimento, decisões de financiamento, decisões de dividendos e decisões ao nível da gestão de ativos/passivos correntes (Fernandes *et al*, 2014).

Alguns anos antes, Gitman e Forrester (1997) tinham manifestado que o conhecimento dos rácios de desempenho financeiro dentro de uma empresa ajudaria na tomada de decisão em quatro perspectivas:

- Financiamento - decisão acerca do tipo de financiamento, curto, médio ou longo prazo e das fontes de financiamento (capital próprio ou capital alheio);
- Investimento - permite analisar qual o tipo de aplicação mais vantajosa para empresa num dado momento;
- Ativo corrente - auxilia na decisão da utilização dos recursos que circulam várias vezes num curto espaço de tempo, assumindo diferentes formas durante o processo produtivo (stocks, dinheiro, etc.);
- Endividamento - permite tomar decisões quanto à proporção de capital alheio (empréstimos ou créditos) que exijam reembolsos em datas fixas, tendo por base os recursos totais da empresa.

Para Duarte e Lamounier (2007) a importância de obter informação confiável e em tempo útil, tem uma grande vantagem num mercado que é altamente competitivo. Por conseguinte é vital para as empresas realizarem análises financeiras e económicas livres de subjetividade, para que seja possível a sua comparação e conseqüentemente uma melhoria na posição da empresa no mercado.

As Demonstrações Financeiras, segundo Lee, Lin e Shin (2012), são uma ferramenta indispensável para avaliar a situação financeira de uma empresa e fornecer as informações financeiras aos seus *stakeholders*. No entanto, segundo Helfert (1997) o processo só é eficaz quando os esforços do analista estão focados, numa primeira análise, para a estruturação do problema e seu contexto e só posteriormente para a manuseamento dos dados.

Este é um tema que tem atraído a atenção nas mais diversas áreas, como os transportes, os bancos, a agricultura ou ferro e aço (Horta *et al*, 2012).

Segundo Lahtinen e Toppinen (2008) as empresas não são todas iguais, mesmo operando no mesmo segmento ou setor. As características internas das empresas diferem umas das outras e causam variação no desempenho financeiro da empresa.

Dois dos pilares fundamentais de uma análise financeira são o Equilíbrio Financeiro e a Rentabilidade, binómio defendido por Neves (2012) como o mais adequado para a análise financeira.

Para se conseguir o equilíbrio financeiro é necessário que as entradas do período sejam iguais ou superiores às saídas no mesmo período. Esta regra é essencial e obrigatória para a sobrevivência das empresas e está diretamente relacionada com a rentabilidade das mesmas. Ou seja, para que exista equilíbrio financeiro numa empresa é necessário que a mesma consiga obter uma rentabilidade que possibilite o retorno dos capitais investidos (Neves, 2012).

Por outras palavras, o equilíbrio financeiro é uma condição indispensável para vida de uma empresa, no entanto não é suficiente, a rentabilidade por outro lado é uma condição necessária para a sua sobrevivência (Neves, 2012).

Podemos então concluir que a rentabilidade e o equilíbrio financeiro assumem-se particularmente relevantes na análise financeira da empresa.

A maioria das empresas de construção dá uma grande importância à rentabilidade financeira como medida de desempenho (Kagioglou in Pinheiro, 2011).

Segundo Chandler, Kaplan e Nelly *et al.*, citados por Pinheiro (2011), terá sido por volta do ano 1925 que foram criados a maioria dos métodos e técnicas de avaliação financeira ainda hoje aplicados nas empresas.

A técnica mais comum na análise financeira das empresas é a construção e interpretação de rácios e indicadores² (Cheng e Rong, 2001), uma vez que estes permitem obter informação relevante e mais completa, do que o simples analisar de valores absolutos que constam das Demonstrações Financeiras (Fernandes *et al*, 2014).

² - Embora ao longo deste estudo se empregue maioritariamente a palavra “rácio”, diversos autores usam para a mesma definição “indicador” e/ou “índice”

Ao longo dos tempos a análise de rácios tem sido útil não só para a análise e avaliação estratégica, mas também para controlo de gestão, análise de crédito ou estimativa do risco de mercado (Neves, 2012).

Os rácios financeiros são a única informação disponível em que investidores e usuários externos podem basear as suas opiniões sobre as empresas de construção (Langford, Iyagba e Komba, 1993), sendo uma técnica fundamental para a análise financeira das mesmas (Neves, 2012).

Neves (2012) define a técnica dos rácios como sendo a relação entre as rubricas/contas do Balanço, da Demonstração de Resultados e da Demonstração dos Fluxos de Caixa.

Segundo Delen, Kuzey e Uyar (2013) não existe uma lista universal que defina o tipo, os métodos de cálculo e o número de índices financeiros a utilizar nas investigações. No entanto, a maioria dos livros e estudos de investigação publicados em revistas científicas conceituadas, sugerem um número entre vinte e trinta índices, maioritariamente usados, que concordam ser o suficiente para avaliar o desempenho financeiro de uma empresa.

Para Ocal, Oral e Vural (2007) existem vinte e cinco rácios que são importantes para as empresas de construção. Estes autores consideram cinco rácios independentes, como sendo os mais sensíveis às mudanças económicas de um país: liquidez, estrutura de capital e rentabilidade, eficiência da atividade, margem de lucro e crescimento e estrutura dos ativos. A análise destes rácios pode ser usada, tanto pelo governo para analisar as mudanças na indústria, em relação ao tempo, como pelas próprias empresas de construção civil para analisar a sua situação financeira face aos seus concorrentes.

Horta *et al* (2012) concluem no seu estudo de empresas da indústria de construção, que os rácios mais importantes a medir para uma análise financeira deverão ser: a alavancagem, a rentabilidade e a liquidez.

Por sua vez, Lin, Liang e Chen (2011) no seu estudo empírico confrontam e questionam os estudos anteriores, que defendem que os rácios financeiros de medição de liquidez, rentabilidade e solvência são os rácios mais importantes para a detecção de dificuldades financeiras. Segundo estes autores, a confiança nestes índices financeiros pode ser problemática, uma vez que a ordem de importância, por exemplo, ainda não está clara.

Os índices mais importantes são a rentabilidade, a alavancagem, a dívida, o crescimento de vendas e outros índices relacionados com os ativos da empresa. Delen *et al* (2013) caracterizam estes rácios da seguinte forma: os índices de rentabilidade indicam a capacidade de uma empresa controlar os seus custos e despesas, a sua monitorização permite melhorar o desempenho financeiro da mesma; a análise dos índices de alavancagem e de

dívida permitem avaliar a melhoria do desempenho. Se uma empresa investe recursos obtidos através de financiamento por capital alheio em operações rentáveis, terá provavelmente um maior desempenho, com o cálculo do rácio de crescimento das vendas e taxa de rotatividade de ativos é possível verificar a capacidade de uma empresa gerar vendas. Portanto, uma empresa com um bom desempenho de vendas terá por conseguinte um bom desempenho global.

Segundo (Titman e Wessels, 1998; Gaud, Hoesli e Bender, 2007; Hovakimian, Hovakimian e Tehranian, 2004; Vieira e Novo, 2010), o cálculo dos rácios de endividamento são o suporte para uma outra temática bastante desenvolvida: a estrutura de capital.

Balatbat, Lin e Carmichael (2010) defendem que a literatura existente sobre o uso de índices financeiros para avaliar o desempenho passado das empresas de construção, parece estar circunscrita ao ROA (rentabilidade dos ativos) e ROE (rentabilidade dos capitais próprios).

Como podemos verificar não existe um consenso na literatura relativamente à quantidade de rácios a calcular para obter uma boa análise, assim como, também diversificam as opiniões sobre quais os rácios mais importantes.

Duarte e Lamounier (2007) defendem que devido à velocidade da informação na era da globalização e tecnologia atual, o comportamento das pessoas, quer sejam clientes ou gestores de empresas, tem-se alterado significativamente, com o objetivo de procurar a melhor oferta de mercado, tornando-se bastantes seletivos. Por conseguinte, estes autores afirmam que para a empresa saber que posição ocupa no mercado, é necessário uma análise financeira e económica que sirva de base de comparação com o seu setor de atuação, para que estas se possam manter altamente competitivas e à frente dos concorrentes.

Efetuar a análise financeira de qualquer empresa através da técnica dos rácios só faz sentido se existir uma base de comparação. O Banco de Portugal fornece através do seu *website*, “Quadros do Setor” que são bastante úteis e com grande detalhe quando o objetivo é comparar com a média do setor. Para aceder a todos os dados de empresas concorrentes, sejam eles contabilísticos ou não, existem em Portugal empresas que vendem esse tipo informação (Coface, Informa D&B, SABI do Bureau van Dijk e através da IES do Ministério da Justiça) (Neves, 2012).

A utilização de padrões de comparação, como sejam os rácios setoriais, permite igualmente efetuar um diagnóstico ajustado à realidade em que a empresa se insere (Fernandes *et al.*, 2014).

A revisão da literatura sugere que os índices financeiros têm sido grandemente utilizados de forma abrangente para mensuração do desempenho financeiro das empresas (Yunus e Malik, 2012), sendo a base de todas as análises financeiras (Neves, 2012).

Como podemos verificar pela literatura atrás referida existe uma grande diversidade de rácios. Consoante a informação que nos proporcionam, podem ser classificados em: Rácios Financeiros, Rácios Económicos, Rácios Económico-Financeiros e Rácios de Atividade ou Funcionamento e também Rácios Técnicos e Rácios de Desempenho Bolsista (Fernandes *et al.*, 2014 e Neves, 2012).

Capítulo 3

3. ANÁLISE FINANCEIRA

A construção e interpretação de rácios e indicadores são a técnica de análise financeira mais comum. Estes permitem-nos ter uma imagem “global” do desempenho financeiro, e sua comparação ao longo do tempo, permite verificar a evolução do mesmo.

Os rácios selecionados para a obtenção do objetivo deste trabalho, são maioritariamente construídos através de dados retirados do Balanço. O Balanço é o documento mais importante resultante do sistema contabilístico, que expressa a situação financeira da organização num determinado momento, daí esta ser considerada uma análise estática.

Como já foi referido anteriormente o objetivo final de qualquer organização empresarial é o de maximização da riqueza para os seus acionistas ou sócios.

Assim, entendeu-se que a análise neste trabalho deveria ser feita sobre os rácios essenciais à análise da *performance* financeira das empresas, uma vez que o seu resultado nos permite concluir como estão a evoluir as organizações e se as mesmas estão a maximizar a riqueza ou pelo contrário se encontram em evolução negativa possibilitando a não solvência das mesmas.

Resumidamente na figura seguinte podemos observar o papel da análise financeira.

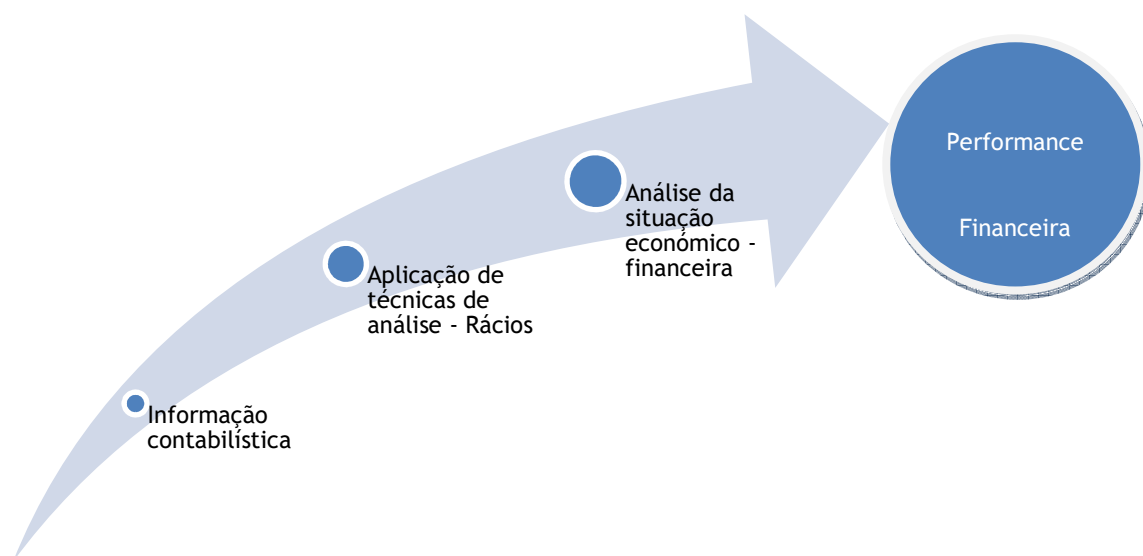


Fig. 1 - Papel da análise financeira (adaptado de Fernandes et al., 2014)

A análise financeira através dos rácios tem como objetivo medir o equilíbrio financeiro e a rentabilidade da empresa.

Os rácios de equilíbrio financeiro dividem-se essencialmente em duas vertentes: curto prazo e médio e longo prazo. Sendo que os de curto prazo têm por base os ativos correntes que devem ser financiados por capitais de curto prazo e que se podem transformar em meios líquidos num prazo de um ano, capazes de solver as exigibilidades rapidamente. Os de médio e longo prazo são construídos com base nos ativos não correntes que devem ser financiados por capitais permanentes e que consigam gerar meios financeiros capazes de solver as dívidas à medida que estas se vão vencendo (Fernandes, 2014).

Na análise do equilíbrio financeiro a longo prazo estão incluídos os rácios de autonomia financeira e de solvabilidade, a curto prazo temos os rácios de liquidez geral, liquidez reduzida e liquidez imediata (Neves, 2012; Fernandes, 2014).

A análise da rentabilidade, sendo uma vertente mais económica, foca-se essencialmente na Demonstração de Resultados, e tem como objetivo conhecer a capacidade da empresa em obter ganhos e incorrer em gastos (Moreira, 1999).

3.1 EQUILÍBRIO FINANCEIRO

Para Moreira (1999), a análise financeira centra-se em torno do estudo do equilíbrio financeiro, e define-se como a capacidade da empresa solver os seus compromissos financeiros à medida que estes se vão vencendo.

O equilíbrio financeiro é, portanto, conseguido com uma correta harmonia entre o tempo que se espera para transformar os ativos em dinheiro e a transformação das dívidas em passivo corrente exigível (Neves, 2012).

O equilíbrio financeiro é o conceito fundamental para perceber o nível de liquidez da empresa (Neves, 2012). Os rácios financeiros relacionam rubricas do Balanço, permitindo analisar o equilíbrio das massas patrimoniais desta Demonstração Financeira (Fernandes *et al.*, 2014) e por conseguinte a sua solidez financeira (Neves, 2012).

3.1.1 CURTO PRAZO

Para obtermos informações sobre a capacidade da empresa em cumprir as suas obrigações financeiras de curto prazo, analisamos os rácios de liquidez. Os rácios de liquidez mais utilizados nos diversos estudos são os de liquidez geral e liquidez reduzida (Ponikvar, Tajnikar e Pusnik 2007).

Liquidez Geral

A liquidez geral mede a capacidade de uma empresa cumprir os seus compromissos financeiros de curto prazo, à medida que estes se vão vencendo. (Qto.> rácio > segurança p/ credores). Indica-nos em que medida as responsabilidades a curto prazo se encontram cobertas por ativos correntes, que se espera que sejam convertidos em meios líquidos num período semelhante ao das responsabilidades (Ponikvar *et al*, 2007).

O valor apurado neste rácio deve ser superior a 1 para que a empresa se apresente equilibrada financeiramente. Carece de informação sobre a rapidez de transformação líquida dos diversos ativos.

$$\text{Liquidez Geral} = \frac{\text{Ativo Corrente}}{\text{Passivo Corrente}} \quad (1)$$

Liquidez Reduzida

A liquidez reduzida leva em consideração o valor dos inventários, tendo em conta a possibilidade de existirem dificuldades que impeçam a rápida transformação dos mesmos em dinheiro, o que permite verificar se a empresa tem capacidade de solver os seus compromissos não recorrendo aos inventários (Ponikvar *et al*, 2007).

$$\text{Liquidez Reduzida} = \frac{\text{Ativo Corrente} - \text{Inventários}}{\text{Passivo Corrente}} \quad (2)$$

No sentido de complementar esta análise analisaremos igualmente dois rácios de atividade (PMP e PMR), que nos permitem avaliar o grau de eficiência da gestão dos ativos pertencentes à empresa, o que se mostra determinante para alcançar uma situação de equilíbrio financeiro. Os seus resultados são avaliados em termos do número de rotações ou tempos de duração (Fernandes *et al.*, 2014).

Prazo Médio de Recebimentos

Avalia a eficiência da política de crédito concedido aos clientes, uma vez que o resultado nos dá informação sobre o tempo médio que os clientes demoram a liquidar as dívidas. Um resultado elevado, pode traduzir ineficiência nas cobranças ou fraco poder negocial e poderá provocar problemas de tesouraria (Fernandes *et al.*, 2014).

$$\text{Prazo Médio de Recebimentos} = \frac{\text{Saldo de clientes}}{\text{Volume de Negócios} \times (1 + \text{taxa de IVA})} \times 365 \text{ dias} \quad (3)$$

Prazo Médio de Pagamentos

Indica o tempo médio que a empresa demora a liquidar as dívidas aos seus fornecedores. O seu resultado pode ser interpretado de duas formas, um valor baixo pode indicar que a empresa não tem grande poder negocial e poderá a vir a ter problemas de tesouraria, por outro lado um valor elevado pode apontar para dificuldades em cumprir as suas obrigações (Fernandes *et al.*, 2014).

$$\text{Prazo Médio de Pagamentos} = \frac{\text{Saldo de fornecedores}}{\text{Compras} \times (1 + \text{taxa de IVA})} \times 365 \text{ dias (4)}$$

3.1.2 MÉDIO E LONGO PRAZO

Autonomia Financeira

Pretende mensurar em que medida os ativos são financiados por capitais próprios. Evidencia a independência financeira da empresa perante capitais alheios. Mede a participação do capital próprio no financiamento/investimento da empresa, por exemplo, por cada 100€ aplicados na empresa, permite determinar o contributo dos capitais próprios. Quanto maior o valor da autonomia financeira maior a proporção de capitais próprios aplicados, i.e, menor risco de insolvência a prazo.

Nabais e Nabais (2004) consideram este rácio como sendo de grande importância, uma vez que é muito usado pelas instituições financeiras aquando da contratação de financiamento, pois permite avaliar o risco financeiro da empresa.

Não existem valores definidos para a autonomia financeira (AF) apropriada, contudo, é comumente aceite que um grau de AF inferior a 20% corresponde a exposições excessivas a capitais alheios.

$$\text{Autonomia Financeira} = \frac{\text{Capital Próprio}}{\text{Total do Ativo}} \times 100 \text{ (5)}$$

Taxa de Endividamento

Pretende mensurar em que medida os ativos são financiados por capitais alheios. Evidencia a dependência financeira da empresa face a capitais alheios. Mostra a capacidade de endividamento da empresa a médio e longo prazo. Mede a participação de capitais alheios no financiamento/investimento da empresa, i.e., por cada 100€ aplicados na empresa, permite determinar o contributo dos capitais alheios. Quanto maior o valor da taxa de endividamento maior a proporção de capitais alheios aplicados, i.e, maior o risco de insolvência a prazo. É

comummente aceite que um grau de endividamento superior a 80% corresponde a exposições excessivas a capitais alheios.

$$\text{Endividamento} = \frac{\text{Total do Passivo}}{\text{Capital Total}} \times 100 \quad (6)$$

*capital total= capital próprio + passivo

Solvabilidade Geral

Determina o grau de cobertura do passivo por capital próprio, permitindo concluir sobre a capacidade da empresa em fazer face aos compromissos financeiros assumidos e por conseguinte da sua solvência a longo prazo (Ponikvar *et al*, 2007), assim como a sua independência financeira face a terceiros (Nabais e Nabais, 2004).

Valores iguais ou superiores a 1 exprimem que o capital próprio detido pela empresa permite assegurar a totalidade dos créditos, maior poder negociação, mais garantias para os credores e mais garantias para novos financiamentos.

$$\text{Solvabilidade} = \frac{\text{Capital Próprio}}{\text{Total do Passivo}} \quad (7)$$

Grau de cobertura do Imobilizado

Determina se a empresa está a financiar o ativo não corrente (imobilizado) por capitais permanentes (capital próprio e passivo não corrente).

Valores iguais ou superiores a 1 indicam que os capitais permanentes são iguais ou superiores ao ativo não corrente.

$$\text{Grau de cobertura do Imobilizado} = \frac{\text{Capital Próprio} + \text{Passivo Não Corrente}}{\text{Ativo Não Corrente}} \quad (8)$$

3.2 RENTABILIDADE

Uma boa medida da *performance* financeira são os rácios de rentabilidade que nos permitem avaliar a capacidade da empresa em gerar riqueza (Delen *et al* 2013).

A rentabilidade pode ser analisada numa perspetiva operacional ou numa perspetiva estratégica. Na primeira perspetiva observa-se a analogia entre os resultados e o volume de negócios da empresa, na segunda relaciona-se os resultados com o investimento (Fernandes *et al.*, 2014).

Existem vários rácios para medir a rentabilidade: rentabilidade dos capitais próprios, rentabilidade do ativo económico, rentabilidade do investimento, rentabilidade dos capitais investidos, no entanto todos eles têm como objetivo analisar a eficiência da gestão e a capacidade de gerar lucros, uma vez que analisam a utilização dos recursos disponíveis - monetários, materiais, equipamentos, humanos (Ponikvar *et al.*, 2007; Neves, 2012 e Fernandes *et al.*, 2014).

Os rácios económico-financeiros relacionam valores de duas Demonstrações Financeiras, o Balanço e a Demonstração de Resultados (Fernandes *et al.*, 2014).

Rentabilidade dos Capitais Próprios (ROE)

Reflete o rendimento usufruído por cada unidade de capital pertencente aos sócios. Este rácio mede a taxa de retorno do capital próprio. É um rácio de aferição da eficácia de gestão, desde que mostre a eficiência dos lucros aplicados no próprio negócio. É, por essa mesma razão, a medida de eficiência preferida pelos sócios/acionistas e investidores (Balatbat *et al.*, 2010 e Neves, 2012)

$$\text{Rentabilidade dos Capitais Próprios} = \frac{\text{Resultado Líquido}}{\text{Capital Próprio}} \times 100 \text{ (9)}$$

Rentabilidade do Ativo (ROA)

É o rácio eleito pela maioria dos autores que estudam e investigam a temática da análise financeira, por esse mesmo motivo e considerando a importância do seu resultado, não poderíamos deixar de o incluir e fazer dele o um dos objetivos deste trabalho.

Como já visto anteriormente, o objetivo principal de qualquer empresa é a criação de valor e riqueza, então este é o rácio por excelência para a medição da eficácia da empresa, de como estão a ser usados os ativos totais pela empresa.

O ROA é um rácio bastante tradicional em muitos estudos de análise financeira, apesar de alguns analistas o calcularem numa perspetiva de resultados brutos, Neves (2012), defende que deverá ser calculado após a dedução das amortizações.

Mede a participação dos ativos nos resultados líquidos da empresa e a eficiência da gestão na aplicação dos ativos após dedução de todos os custos e impostos, ou seja com as decisões de investimento. Quanto maior a taxa, maior a disposição para a empresa apresentar resultados (Fernandes *et al.*, 2014).

$$\text{Rentabilidade do ativo} = \frac{\text{Res. Líquido do período} + \text{Gastos de financiamento} (1-t)}{\text{Ativo Total}} \times 100 \text{ (10)}$$

Uma vez que mede essencialmente as aplicações feitas pelas empresas e não está dependente das decisões de financiamento, ao resultado líquido adicionamos os gastos de financiamento corrigido pelo valor fiscal (Fernandes *et al.*, 2014).

Como complemento a este estudo serão igualmente analisados os valores apresentados nos **Custos com o Pessoal** (Valor da conta 63 da Demonstração de Resultados), a fim de averiguar se as empresas em análise têm remunerações equivalentes às restantes do mesmo setor.

Capítulo 4

4. METODOLOGIA DA INVESTIGAÇÃO

No seguimento da crise financeira mundial, iniciada no mercado imobiliário dos Estados Unidos da América em 2008, países europeus como Portugal, Irlanda, Grécia, Itália e Espanha, necessitaram de pedir o apoio financeiro da zona euro e do Fundo Monetário Internacional devido ao endividamento descontrolado. No entanto para receber ajuda económico-financeira estes países tiveram de adotar medidas de austeridade, afetando quer as despesas quer a receitas públicas. A austeridade no nosso país implicou muitos cortes no investimento, o que, por sua vez, provocou uma evidente desaceleração da atividade económica.

O setor da construção, que como atrás já foi referido, considerado o impulsionador da economia nacional, sofre fortemente os efeitos desta crise que se mantêm desde 2008, tendo visto a sua situação económica a degradar-se, quer no seu volume de negócios, quer na contribuição no mercado nacional de emprego.

Internamente as políticas de retração do investimento privado e do investimento público, impondo a contenção da despesa publica afetam muito negativamente o setor da construção.

No contexto económico nacional no ano 2012 o PIB caiu 3,2% e o desemprego aumentou, a política orçamental manteve uma orientação contracionista e restrições ao nível das condições monetárias e financeiras (Banco de Portugal).

Segundo dados do *Euroconstruct*³ (2014), a taxa de “crescimento” no sector da construção em 2012 em Portugal foi de -15,5%. Como podemos verificar na tabela 1, este valor foi o mais acentuado dos últimos anos e o nosso país foi, de entre os 19 pertencentes ao Euroconstruct, o mais atingido pela recessão. No entanto, podemos verificar um ligeiro aumento de 1% em 2013, e as previsões apresentadas a partir de 2015 são já de taxas positivas.

³ - Rede Europeia de 19 institutos vocacionados para a análise do setor da construção, criada em 1975 e no qual Portugal está representado através do ITIC.

Tabela 1 - Taxas de crescimento real no setor da construção %

	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014 (e)	2015 (e)	2016 (p)
Portugal	-4,8	-9,8	-6,2	-10,0	-15,5	-14,5	0,0	2,5	3,5
Países do <i>Euroconstruct</i>	-3,7	-8,8	-3,4	0,2	-5,5	-2,7	1,3	2,0	2,2

Fonte: 77ª Euroconstruct Conference

Nota: (e) estimado (p) previsto

A reforçar os dados acima, o Jornal da Construção (Dezembro 2012), publicado pelo Instituto Técnico para a Indústria da Construção (ITIC), membro do Euroconstruct, afirma que, sem procura e com os aspetos financeiros, nomeadamente, os elevados encargos e carga fiscal e os atrasos nos pagamentos do Estado, a constituírem as principais condicionantes da actividade, a construção segue, por um caminho que, se não for já atalhado, dificilmente terá retorno.

De acordo com a informação disponível na Central de Balanços do Banco de Portugal, o setor da Construção representava em 2012 cerca de 12% das empresas, 7% do volume de negócios e 11% do número de pessoas empregadas em empresas não financeiras, conforme podemos observar na figura 2. Este volume de negócios encontrava-se dividido em 40% na Construção de edifícios (CAE 412), 22% atividades especializadas (CAE 43x) e 38% outras atividades ligadas ao setor da construção (Banco de Portugal).

TOP 3 SETORES DE ATIVIDADE DAS SNF <i>Peso nas SNF (2012)</i>						
	Número de Empresas		Volume de Negócios		Número de Pessoas ao Serviço	
	% SNF	Posição	% SNF	Posição	% SNF	Posição
Comércio	26,9%	1	37,0%	1	21,4%	2
Construção	12,1%	2	6,9%	3	10,6%	3
Indústrias Transformadoras	10,5%	3	24,4%	2	23,0%	1

Fig. 2 -Top 3 Setores de Atividade (Banco de Portugal)

Em 2012 grande parte das empresas do setor da construção eram microempresas (88%) enquanto as grandes empresas apenas representavam 0,1% do setor. As PME eram responsáveis por 49% do emprego e 45% do volume total de negócios na Construção (Banco de Portugal).

À semelhança dos últimos cinco anos a taxa de crescimento no sector da construção em Portugal, no 1º semestre de 2013, voltou a registar uma significativa contração, o que reflete a continuação da recessão económica (Gil,1013).

Segundo o Banco de Portugal, a atividade na zona euro continua débil, manifestando pequenos sinais de recuperação, no entanto dois dos principais parceiros comerciais de Portugal, Alemanha e Espanha não oferecem sinais positivos nas condições económicas. Alemanha está a desenvolver-se a uma taxa reduzida e Espanha continua em recessão.

O processo de implementação de fortes medidas restritivas da política orçamental, implementado em 2011, no seguimento do processo de ajustamento da economia portuguesa, permitiu que em 2013 a nossa economia começasse a apresentar uma pequena evolução, um pouco também devido à ligeira melhoria nas condições de financiamento (Gil, 2013).

O investimento no 2º trimestre de 2013, no setor da construção civil registou uma diminuição de 13% face ao período homólogo de 2012. No entanto um menor abrandamento do que se tinha refletido nos anos anteriores (Gil, 2013).

Relativamente ao emprego na construção, no 2º trimestre 2013, a taxa registou uma diminuição de 6,7%, acompanhando a tendência nacional, fixando assim o número de 301,9 mil indivíduos empregados neste sector o que corresponde a 6,7% da totalidade da população empregada (Gil, 2013).

Com este ambiente tão pouco atrativo, é fundamental e pertinente examinar o desempenho financeiro das empresas de construção, verificando a possibilidade de melhorias de eficiência sustentáveis. Segundo Ocal, *et al* (2007), experiências vividas em países que atravessaram crises económicas, sugerem que é vital fomentar as atividades de construção, a fim de sair da estagnação. Sendo que a análise financeira das mesmas é a base para que os governos possam tomar medidas.

Segundo Gil (2012), o setor da construção terá de continuar a enfrentar os grandes ajustamentos, também bastante devido aos excessos de nova construção em Portugal registados nas últimas duas décadas, quer de edifícios quer de infraestruturas. Na opinião desta autora a solução mais viável para as empresas da construção poderá continuar a passar pela internacionalização.

Devido à conjuntura económica instalada em Portugal e o difícil acesso ao crédito, têm vindo a agravar-se as dificuldades de tesouraria das empresas, o que por sua vez, se tem refletido no número de insolvências, que têm vindo a aumentar nos últimos anos (Gil, 2013).

Apesar da análise da *Performance* Financeira, não ser um tema inovador, é importante perceber como se comportam as empresas financeiramente, perante uma crise financeira como a que está instalada nos nossos dias e perceber como se financiam as empresas (capital próprio ou capital alheio), uma vez que o acesso ao crédito está cada vez mais restrito.

4.1 ABORDAGEM DE INVESTIGAÇÃO

Para atingir o objetivo que é proposto para este estudo, será efetuada uma análise das Demonstrações Financeiras e dos seus dados referentes ao período 2011 a 2013, das empresas da amostra, afim de calcular os rácios descritos.

Uma vez que se trata de um estudo descritivo, irá ser efetuada uma análise de forma isolada por cada uma das variáveis (rácios), trata-se portanto, de uma análise univariada. Após o apuramento dos valores, estes serão confrontados com a média do setor, através da base de dados da central de Balanços do Banco de Portugal, a fim de proceder à sua comparação. Segundo Duarte e Lamounier (2007), esta forma de avaliação por comparação com rácios-padrão reduz a indução de erro, devido à eliminação da subjetividade do analista, sendo que esta comparação permite concluir se a situação de uma determinada empresa está melhor, pior ou enquadrada no padrão do setor.

Na realização de estudos empíricos, como é o presente, é possível a adoção de dois métodos distintos: quantitativo e/ou qualitativo. Os métodos quantitativos são caracterizados por ter como base a indução probabilística do positivismo lógico, são de mediação penetrante e controlada, são objetivos, têm inferências para além dos dados, confirmação inferencial dedutiva, orientada para os resultados, dados “sólido e repetível”, generalizável, particularista e de realidade estática (Reis, 2001).

As variáveis quantitativas são as que podem ser medidas numa escala métrica. Com este tipo de variáveis é possível calcular e analisar as médias, desvios-padrão e aplicar o ANOVA, a correlação e regressão linear, por exemplo (Reis, 2001).

Segundo o que foi descrito e atendendo aos objetivos traçados para este estudo serão utilizadas as variáveis quantitativas, uma vez que são melhores que as meramente ordinais ou nominais, porque possuem mais informação e são suscetíveis de lhes serem aplicadas provas estatísticas mais fortes (Reis, 2001). Além disso, a natureza dos dados aos quais se teve acesso influencia a natureza das variáveis obtidas, ou seja, de carácter quantitativo.

4.2. PROCEDIMENTOS METODOLÓGICOS

No seguimento do que foi referido anteriormente, este estudo irá recair sobre as empresas do sector da construção que possuem Classificação Portuguesa das Atividades Económicas, Revisão 3 (CAE-Rev.3) pertencente à Secção F - Construção, Grupos:

- 412 - Construção de edifícios (residenciais e não residenciais);
- 432 - Instalação elétrica, de canalizações, de climatização e outras instalações;
- 433 - Atividades de acabamento em edifícios;

- 439 - Outras atividades especializadas de construção, do distrito de Leiria e que tenham sido distinguidas com o estatuto de PME Líder em 2013.

De acordo com a Recomendação da União Europeia L124 / 36 (2003/361 / CE) e Decreto de Lei nº372/2007 adotados pelo IAPMEI: a empresa é considerada uma PME quando enquadra dois dos seguintes critérios:

- 1) menos de 250 trabalhadores;
- 2) total do Balanço anual não exceda 43 milhões de euros;
- 3) volume de negócios anual não superior a 50 milhões de euros.

“PME Líder” é uma marca registada do IAPMEI. O estatuto PME Líder tem como base os seguintes critérios⁴:

- a) Empresas que assegurem a condição de PME, de acordo com a Recomendação da Comunidade Europeia de 6 de Maio de 2003 (2003/361/CE);
- b) Situação regularizada perante a Administração Fiscal, a Segurança Social, o IAPMEI e o Turismo de Portugal;
- c) Foco em Pequenas e Médias Empresas que prossigam estratégias de crescimento e de reforço da sua base competitiva, selecionadas através da superior capacidade de escrutínio e de uma ampla implantação no território nacional, pelos bancos protocolados;
- d) Perfil de risco posicionado nos mais elevados níveis dos sistemas internos de notação de risco dos bancos protocolados, e cuja uniformização se processa por relações estabilizadas e formalizadas com as entidades do Sistema Nacional de Garantia Mútua (*rating* AAA; AA e A);
- e) Empresas que, para além do superior perfil de *rating*, tenham pelo menos três exercícios de atividade completos e que apresentem, com contas fechadas de 2013:
 - (i) resultados líquidos positivos ou crescimento do volume de negócios ou crescimento EBITDA, com EBITDA positivo nos dois anos em análise;
 - (ii) autonomia financeira $\geq 25\%$ (Capitais Próprios/Ativo Líquido);
 - (iii) volume de negócios $\geq 750.000,00$ (setecentos e cinquenta mil euros);
 - (iv) número de trabalhadores (UTA) ≥ 10 .

⁴ - <http://www.iapmei.pt/iapmei-mstplartigo-01.php?temaid=170&msid=6>

Considerar-se-á a localização geográfica das empresas correspondente à localização da sede.

Para a seleção da amostra, irá ser utilizada a base de dados do IAPMEI para o ano 2013, procedendo à exclusão das empresas que não apresentarem dados contabilísticos na base de dados da Dun & Bradstreet (Informa D&B).

Para conseguir os objetivos deste estudo irá ser utilizada a técnica de análise de variáveis quantitativas (rácios / indicadores), mediante os dados apresentados no *website* do Informa D&B, e que correspondem aos dados contabilísticos, comunicados anualmente pelas empresas às conservatórias do registo comercial através da IES⁵.

Considerámos os seguintes rácios económico-financeiros como variáveis de investigação: Liquidez Geral, Liquidez Reduzida, Autonomia Financeira, Taxa de Endividamento, Solvabilidade Geral e Grau de Cobertura do Imobilizado, que permitem a análise do equilíbrio financeiro e também Rentabilidade dos Capitais Próprios e Rentabilidade do Ativo total para a análise da rentabilidade financeira. Para ajudar na interpretação dos rácios utilizaremos ainda dados como o Prazo Médio de Recebimentos; Prazo Médio de Pagamentos e Gastos com o Pessoal.

Com base na análise dos rácios do equilíbrio financeiro podemos analisar e compreender mais objetiva e profundamente a análise financeira da empresa.

Posteriormente os dados obtidos serão comparados com os dados agregados disponíveis na Central de Balanços do Banco de Portugal - “Quadro do Setor” para a atividade F - Construção, para o mesmo período temporal.

4.3. CONTEXTO DE ANÁLISE

Conforme Fig.3 e segundo dados do INCI, a região Centro, onde se localizam geograficamente as empresas da nossa amostra, conta com 29,2% do total das empresas portuguesas que detêm alvará para construção civil, sendo que no distrito de Leiria se encontram 1.395 empresas (dados do INCI 27.10.2014)⁶.

⁵ - IES - Informação Empresarial Simplificada. Através da IES as empresas cumprem, de uma única vez, as obrigações de declaração das contas.

⁶ - <http://www.inci.pt/Portugues/Construcao/consultaemp/Paginas/Alvara.aspx>

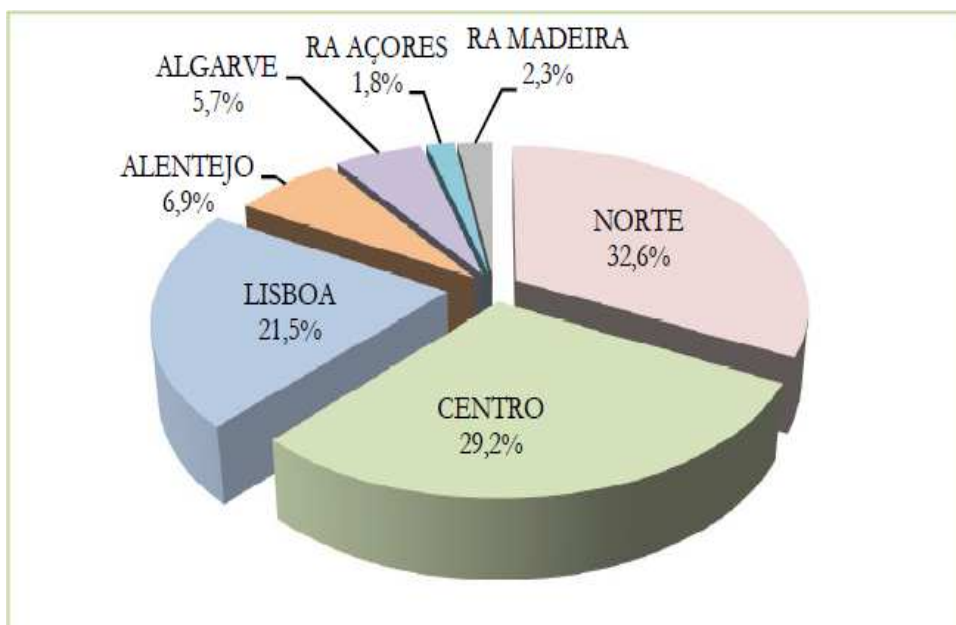


Fig. 3 - Distribuição de alvarás por região NUTS III (2013) Fonte: INCI

O distrito de Leiria fica inserido na Região Centro de Portugal e abrange três NUTS III Pinhal Litoral, Oeste e Pinhal Interior Norte apresentando-se como área de grande influência socioeconómica (Camara Municipal de Leiria).

Pertencem ao distrito de Leiria 16 municípios⁷: Alvaiázere; Castanheira de Pêra; Pedrogão Grande; Ansião; Leiria; Batalha; Porto de Mós; Marinha Grande; Nazaré; Alcobça; Caldas da Rainha; Figueiró dos Vinhos, Óbidos; Peniche; Pombal e Bombarral.

Segundo os dados apurados e tratados pelo Instituto Nacional de Estatística (INE) no levantamento dos Censos em 2011 o distrito possuía um total de 467.340 habitantes.

O total do distrito contava, em 2011, com 3.000 sociedades de empresas da secção F do CAE REV.3 atingindo um volume de negócios de 1.531.424 milhares de euros e empregando 23.253 pessoas (Relatório INE).

Inseridas no concelho de Leiria estão 29 freguesias e segundo os censos de 2011, possuíam 126.348 habitantes, sendo que 42.785 residem na cidade de Leiria.

A região de Leiria, em termos de estrutura setorial, vive de várias atividades económicas, no entanto o setor agrícola, extrativo, da indústria transformadora e da construção são os que têm maior peso na região (Universidade Autónoma, 2002).

⁷ http://www.freguesiasdeportugal.com/distritos_portugal/distritodeleiria.htm

Segundo os registos do IAPMEI, em 2013, existiam 37 empresas no distrito de Leiria com o estatuto de PME Líder do setor da construção e que possuem os CAE em análise no presente trabalho, num universo de 540 do total de setores⁸.

Na tabela 2 são apresentadas algumas características da nossa amostra. O “tamanho” das empresas representado pelo total de ativos, o volume de negócios, capital próprio ou número de trabalhadores, evidencia uma diferenciação entre as mesmas.

No entanto num estudo efetuado por Yee e Cheah (2006) sobre a rentabilidade nas empresas de construção permitiu-lhes concluir que não existe uma correlação significativa entre o tamanho da empresa e a sua rentabilidade.

Após uma análise sintética dos dados, verificamos que 84% das empresas da nossa amostra são Sociedades por Quotas, taxa que se encontra em consonância com os dados do Banco de Portugal a nível nacional, que apresenta 88% para este tipo de sociedades no setor da construção.

Concluimos também que 54% das empresas da nossa amostra tiveram atividade de exportação no ano de 2013.

Tabela 2 - Características da Amostra

	Média	Desvio-Padrão	Mínimo	Máximo
Nº Sócios	2,65	1,20	1	7
Idade da empresa	19,03	8,15	8	38
Nº Funcionários	31,38	24,37	10	122
Ativo Total (em milhares)	3104	4483	563	27142
Vol. Negócios (em milhares)	3322	5327	638	31728
Capital Próprio (em milhares)	1338	1465	238	7034

Quando comparamos com outras atividades desenvolvidas ao nível do distrito, concluímos que, em 2012, o setor da construção representava 16% em número de empresas e 14% em termos de volume de negócios conforme figura 4 (Banco de Portugal, 2014).

⁸ - <http://portalnacional.com.pt/leiria/leiria/>

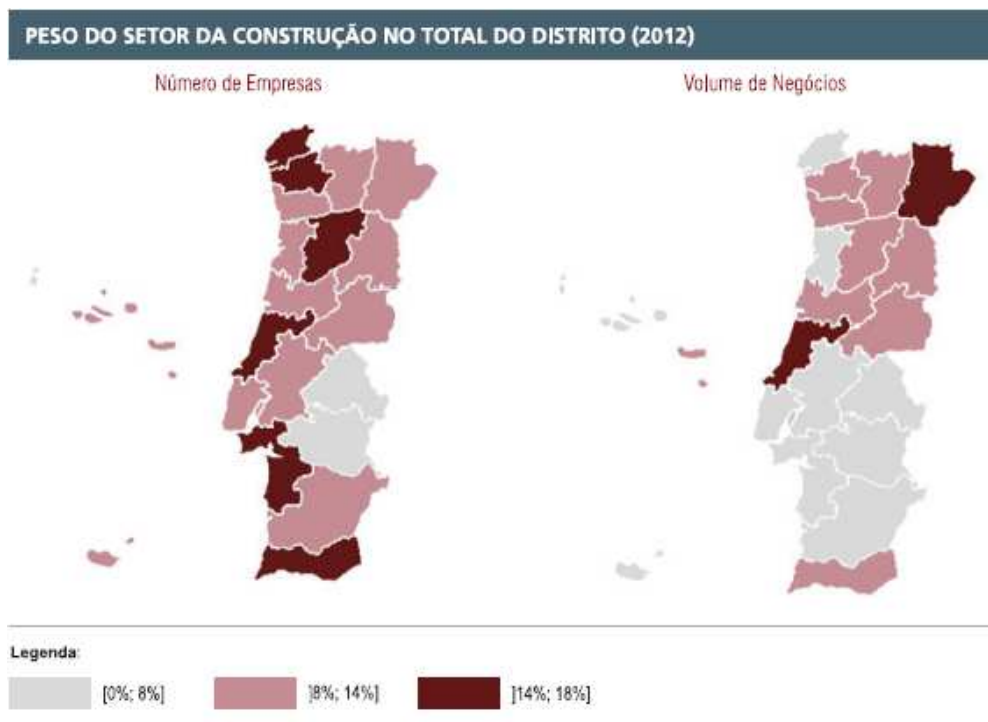


Fig. 4 - Peso do setor da construção por distrito

Capítulo 5

5.RESULTADOS

Como já foi exposto anteriormente este trabalho incide sobre a análise financeira de vários rácios de equilíbrio financeiro, de curto e médio e longo prazo e de rentabilidade.

Nos pontos seguintes iremos analisar os referidos rácios com base na estatística descritiva para a nossa amostra que abrange 37 PME para cada um dos anos em análise.

Em relação aos dados obtidos do banco de Portugal foram consideradas 46.836 empresas para o ano 2011, 44.455 empresas no ano 2012 e 41.944 empresas no ano 2013.

Para uma síntese dos dados obtidos apresentamos nos subpontos seguintes não só as tabelas de cada um dos rácios em análise, mas igualmente os gráficos correspondentes que permitem uma leitura mais rápida dos referidos dados.

5.1 EQUILÍBRIO FINANCEIRO

5.1.1. CURTO PRAZO

O rácio de Liquidez Geral (fórmula 1) apresentado na tabela 3 e gráfico 1 sugerem que do ano 2011 para 2012 existiu uma variação positiva de 29%, no entanto no ano 2013 registou-se uma ligeira descida de 17%, fixando-se em 2013 no valor de 2,19.

Os resultados deste rácio ao longo do triénio em análise mostraram-se sempre superiores a 1, logo podemos afirmar que o valor do ativo corrente é superior ao do passivo corrente. Esta condição reflete um baixo risco para os credores, uma vez que, a realização dos ativos correntes em liquidez é bastante, para fazer face às dívidas de curto prazo e permanecendo ainda com uma margem de segurança.

Tabela 3 - Liquidez Geral

	2011	2012	% AT 2011/2012	2013	% AT 2012/2013
Média	2,03	2,63	29%	2,19	-17%
Desvio Padrão	1,07	2,54	137%	1,05	-59%
Mínimo	0,89	0,89	-1%	0,56	-37%
Máximo	4,74	15,81	234%	4,37	-72%

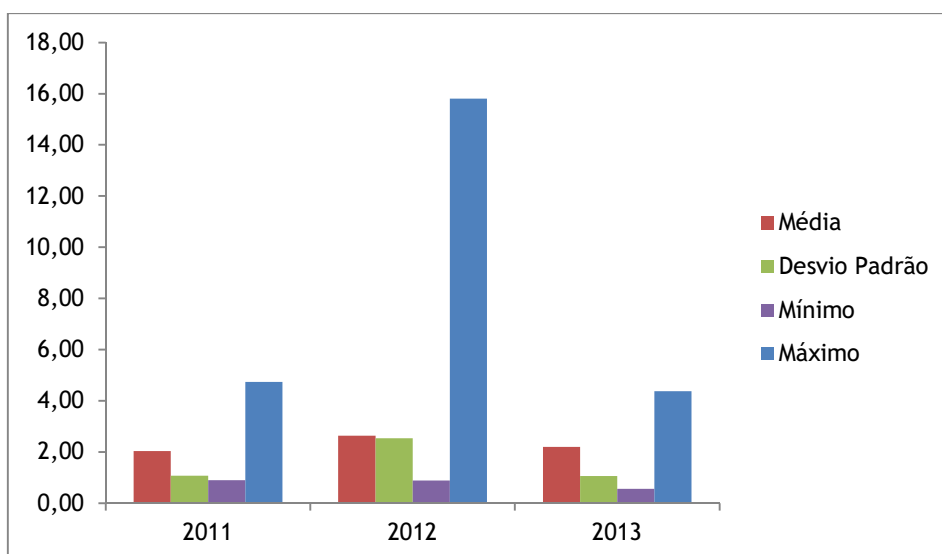


Gráfico 1 - Liquidez Geral

À semelhança da liquidez geral, a liquidez reduzida (fórmula 2) apresentou o mesmo comportamento, tendo aumentado de 2011 para 2012 em 33% e diminuído 17% em 2013, atingindo o valor de 1,82, conforme visualizamos na tabela 4 e gráfico 2.

Tabela 4 - Liquidez Reduzida

	2011	2012	% AT 2011/2012	2013	% AT 2012/2013
Média	1,66	2,20	33%	1,82	-17%
Desvio Padrão	0,97	2,55	163%	1,07	-58%
Mínimo	0,41	0,52	26%	0,32	-39%
Máximo	4,18	15,81	278%	4,19	-73%

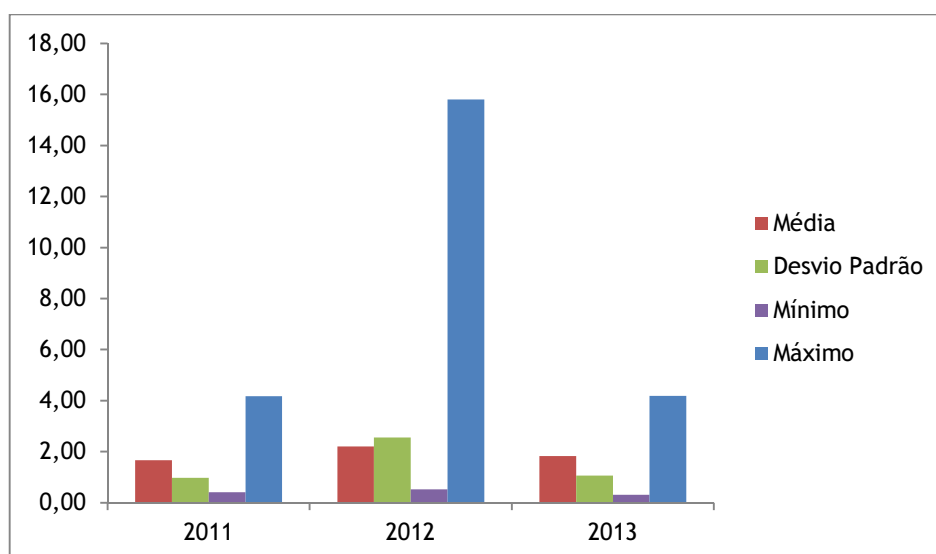


Gráfico 2 - Liquidez Reduzida

Apesar das oscilações verificadas em ambos os rácios de Liquidez, verificamos que o valor médio apresentado é, em qualquer dos casos, superior a 1, traduzindo por isso o equilíbrio financeiro das empresas, ou seja, a cobertura das responsabilidades de curto prazo pelos ativos correntes. Além disso, por comparação dos rácios de Liquidez Geral e Liquidez Reduzida, os números sugerem que os valores de inventários não são preocupantes, em termos médios.

Tabela 5 - PMR

	2011	2012	% AT 2011/2012	2013	% AT 2012/2013
Média	125	123	-2	116	-7
Desvio Padrão	76	77	1	65	-12
Mínimo	27	14	-13	33	19
Máximo	312	384	72	387	3

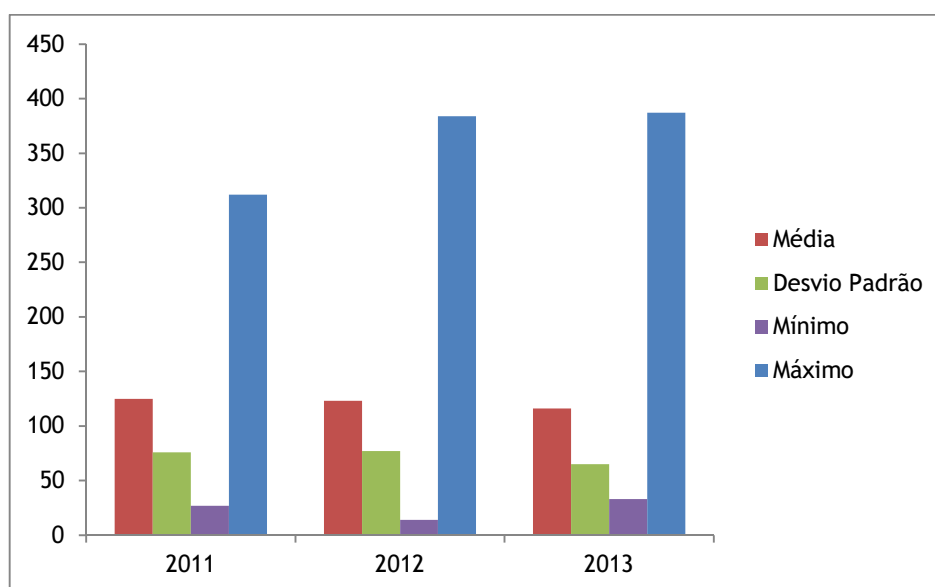


Gráfico 3 - PMR

Na tabela 5 e gráfico 3 podemos observar o prazo médio de recebimento (fórmula 3) das faturas por parte dos clientes. Durante o triénio de observação verificamos uma melhoria neste rácio, uma vez que de 2011 para 2013 o número diminui um total de 9 dias. No entanto verificamos que mesmo com a referida redução, o PMR em 2013 era de 116 dias (aproximadamente 4 meses).

O prazo médio de pagamento (fórmula 4), representado pela tabela 6 e pelo gráfico 4, revela que à semelhança do prazo médio de recebimento o número de dias para pagamento de faturas a fornecedores também tem vindo a diminuir, 8 dias no total dos 3 anos, atingindo em 2013 o prazo de 84 dias (aproximadamente 3 meses).

Verifica-se que o prazo médio de pagamento é bastante inferior ao prazo médio de recebimento, cerca de 1 mês, o que influencia negativamente a liquidez da empresa e poderá vir a contribuir para algum desequilíbrio financeiro.

Existe uma diferença acentuada no número de dias, quer do PMR quer do PMP dentro da nossa amostra, aquando da comparação dos valores mínimos com os máximos apresentados nas tabelas 5 e 6.

Tabela 6 - PMP

	2011	2012	% AT 2011/2012	2013	% AT 2012/2013
Média	92	85	-7	84	-1
Desvio Padrão	47	56	9	46	-10
Mínimo	11	8	-3	13	5
Máximo	190	282	92	204	-78

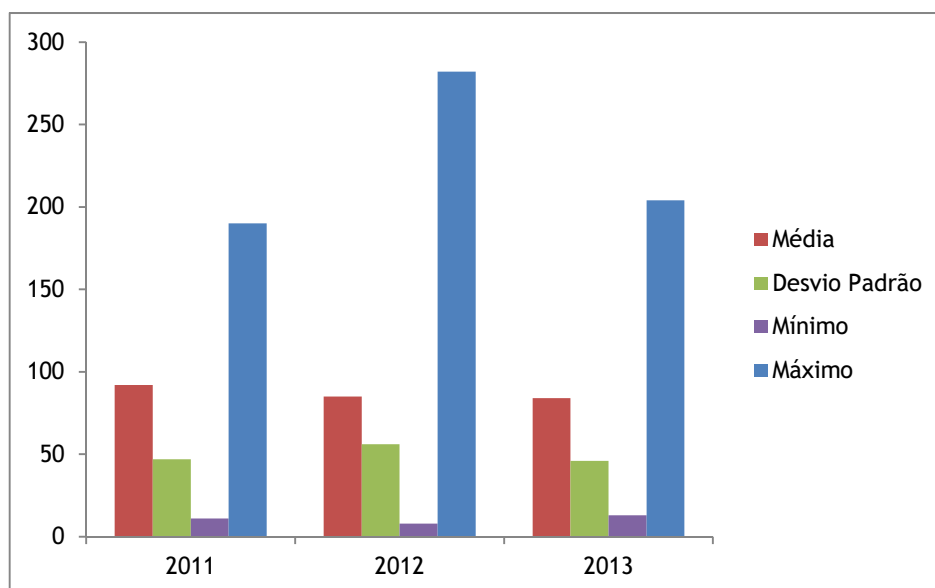


Gráfico 4 - PMP

Dos valores apurados para o equilíbrio financeiro a curto prazo destaca-se que, apesar das oscilações dos valores ao longo do triénio, os mesmos apresentam-se bastantes aceitáveis.

Verificamos ainda, que a média dos valores de liquidez geral e liquidez reduzida estão próximos, o que evidencia que o peso dos inventários é relativamente baixo no total dos ativos correntes (aproximadamente 17%).

5.1.2. MÉDIO E LONGO PRAZO

A tabela 7 e o gráfico 5 apresentam os dados referentes à autonomia financeira (fórmula 5) da amostra em questão. Constata-se que o valor tem aumentado ao longo dos 3 anos o que

permite concluir que as empresas têm capacidade de fazer face aos compromissos de médio e longo prazo e demonstram uma maior solidez financeira, com o nível de endividamento a diminuir.

Verifica-se, igualmente, que o financiamento/investimentos das empresas é maioritariamente suportado por capital alheio (cerca de 55%).

A variação foi significativa de 2011 para 2012, tendo a autonomia financeira aumentado 11%. De 2012 para 2013 o aumento foi residual, 1%.

Em 2013, por cada 100€ aplicados nas empresas, aproximadamente 47€ eram de capital próprio, sendo o restante suportado por capital alheio.

Os valores apresentados para o mínimo mostram-nos igualmente que existem empresas pertencentes à nossa amostra que estão excessivamente expostas a capitais alheios, apresentando valores de autonomia financeira inferiores a 20% (ano 2011 e 2013).

Tabela 7 - Autonomia Financeira

	2011	2012	% AT 2011/2012	2013	% AT 2012/2013
Média	41,90%	46,42%	11%	46,97%	1%
Desvio Padrão	19,34%	18,29%	-5%	17,37%	-5%
Mínimo	10,71%	25,01%	134%	17,11%	-32%
Máximo	79,19%	82,42%	4%	79,96%	-3%

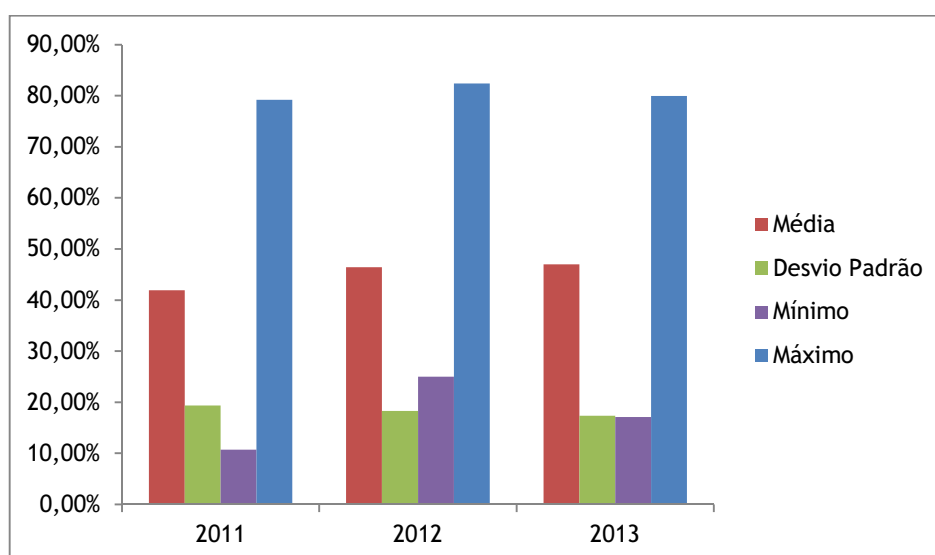


Gráfico 5 - Autonomia Financeira

Na tabela 8 e gráfico 6 está representada a taxa de endividamento (fórmula 6). Este rácio completa o anterior, de autonomia financeira, e podemos comprovar através dos valores

contantes na tabela o que foi comentado anteriormente, a taxa de endividamento da nossa amostra diminuiu ao longo do triénio em estudo, no entanto não podemos deixar de salientar que o capital alheio é a principal fonte de financiamento.

Tabela 8 - Taxa de Endividamento

	2011	2012	% AT 2011/2012	2013	% AT 2012/2013
Média	58,10%	53,58%	-8%	53,03%	-1%
Desvio Padrão	19,34%	18,29%	-5%	17,37%	-5%
Mínimo	20,81%	17,58%	-16%	20,04%	14%
Máximo	89,29%	74,99%	-16%	82,89%	11%

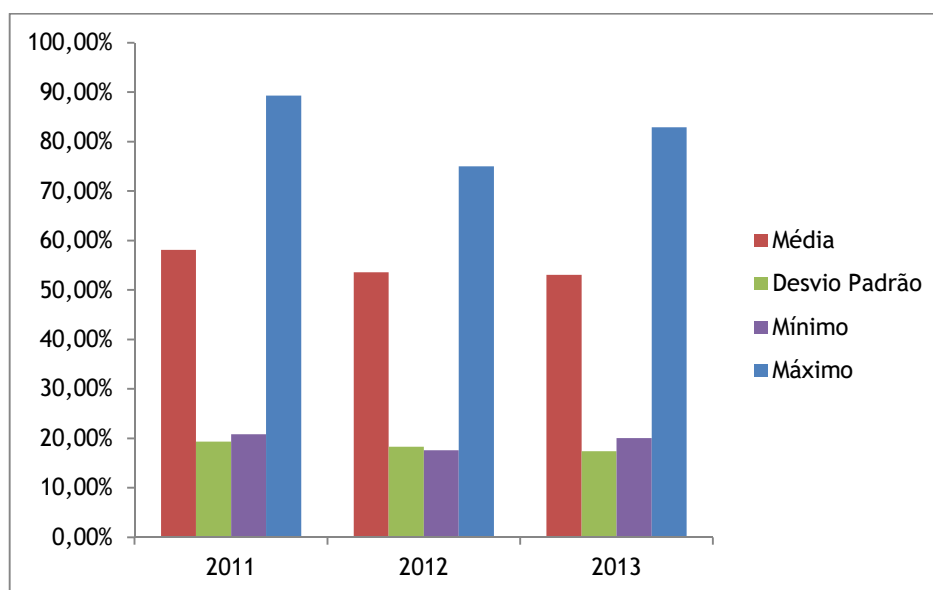


Gráfico 6 - Taxa de Endividamento

Os valores para a Solvabilidade Geral (fórmula 7) apresentada na tabela 9 e no gráfico 7, indicam-nos que as empresas da nossa amostra têm em média valores superior a 1, o que nos permite afirmar que o capital próprio destas empresas permite assegurar a totalidade dos créditos, ou seja, o valor dos capitais próprios cobre o valor do passivo a médio e longo prazo, não estando portanto muito dependentes dos seus credores, permitindo-lhes maior poder de negociação e melhores garantias para novos financiamentos.

A variação ao longo do triénio não foi consistente, uma vez que de 2011 para 2012 verificou-se um aumento da média em 18%, e no ano seguinte de 2013 existiu uma quebra de 3%, tendo ficado em 2013 no valor de 1,17.

Conforme já verificado nos dados anteriores de outros rácios, também nos valores apurados para a solvabilidade geral, verificamos que os valores para os mínimos em quaisquer dos anos estão muito abaixo de que seria desejável.

Tabela 9 - Solvabilidade Geral

	2011	2012	% AT 2011/2012	2013	% AT 2012/2013
Média	1,03	1,21	18%	1,17	-3%
Desvio Padrão	1,01	1,10	9%	0,96	-13%
Mínimo	0,12	0,33	178%	0,21	-38%
Máximo	3,80	4,69	23%	3,99	-15%

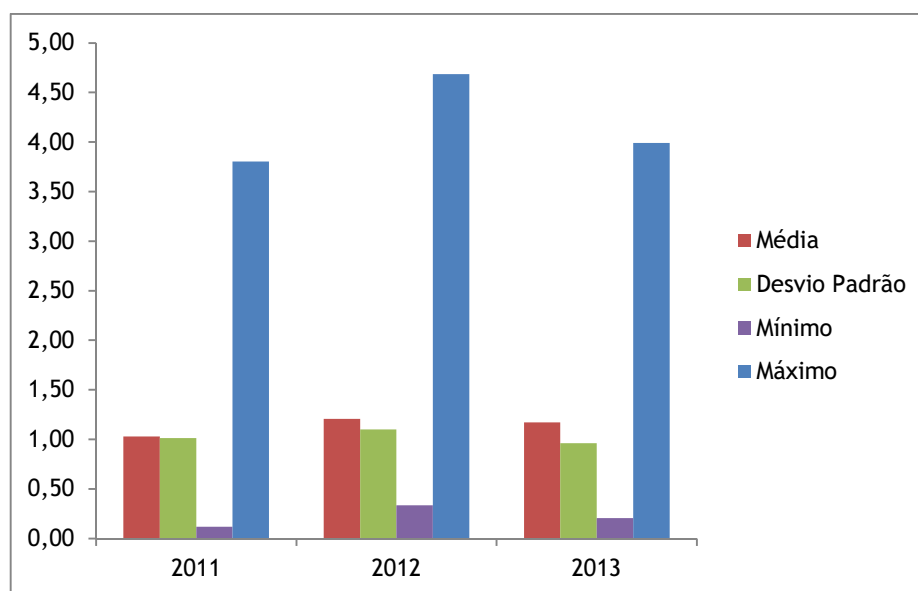


Gráfico 7 - Solvabilidade Geral

Na tabela 10 e gráfico 8 observamos os valores para o grau de cobertura do imobilizado (fórmula 8) da nossa amostra. Constatamos que de 2011 para 2012 o valor subiu 42%, para logo em 2013 descer 41%. No entanto os valores apresentados revelam que em qualquer dos anos as empresas financiaram o ativo corrente (imobilizado) por capitais permanentes (capital próprio e passivo não corrente), logo os capitais permanentes são bastantes superiores ao ativo não corrente.

Tabela 10 - Grau de Cobertura Imobilizado

	2011	2012	% AT 2011/2012	2013	% AT 2012/2013
Média	10,47	14,82	42%	8,75	-41%
Desvio Padrão	25,57	45,31	77%	13,35	-71%
Mínimo	0,90	0,84	-6%	0,69	-18%
Máximo	153,69	276,28	80%	67,74	-75%

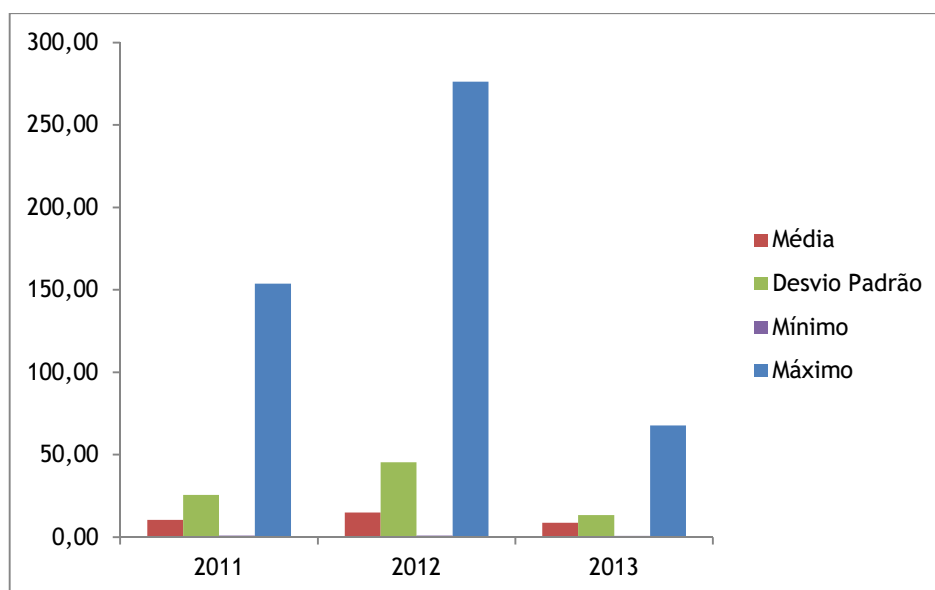


Gráfico 8 - Grau de Cobertura Imobilizado

5.2 RENTABILIDADE

A rentabilidade dos capitais próprios (ROE) da amostra em estudo é traduzida pelos valores apresentados na tabela 11 e no gráfico 9 (fórmula 9).

Verifica-se que de 2011 para 2013 o valor apresentou uma pequena subida de 2% e em 2013 uma subida significativa de 25%. Os valores apresentados representam o valor de retorno dos capitais investidos pelos sócios/acionistas, ou seja, por cada 100€ de capital investidos, em 2013 houve um retorno de mais 9,65€, o que à partida mostra ser um bom investimento face às taxas de juro oferecidas pelas instituições financeiras.

No entanto, através dos valores mínimos podemos observar que existem empresas com valores negativos, logo, além de não existir um retorno dos capitais ainda existe uma “perda” do mesmo.

Tabela 11 - Rentabilidade dos Capitais Próprios

	2011	2012	% AT 2011/2012	2013	% AT 2012/2013
Média	7,56%	7,73%	2%	9,65%	25%
Desvio Padrão	9,02%	8,47%	-6%	11,11%	31%
Mínimo	-5,59%	0,41%	107%	-8,06%	-2066%
Máximo	31,72%	32,64%	3%	39,63%	21%

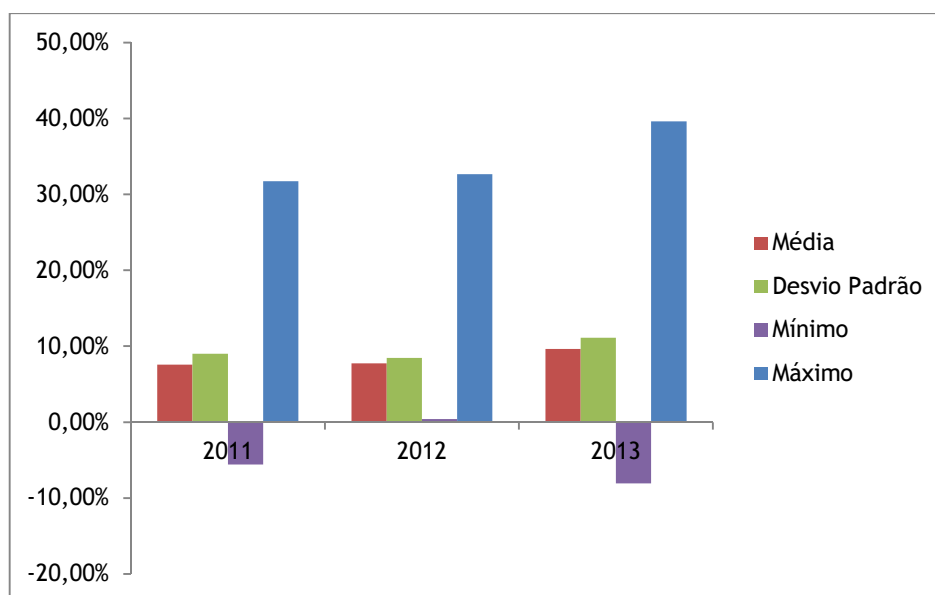


Gráfico 9 - Rentabilidade dos Capitais Próprios

O próximo rácio analisado, a rentabilidade do ativo total (ROA) apresentado na tabela 12 e no gráfico 10 (fórmula 10) é, como já foi escrito anteriormente, um dos objetivos do presente trabalho.

Os valores transmitem-nos a eficiência das empresas no investimento dos seus capitais totais e, por conseguinte, na apresentação de bons resultados e na criação valor .

Verificamos que no triénio analisado os valores apresentam subidas ligeiras. Em 2013 por cada 100 u.m. investidas no ativo (aplicações) das empresas, estas conseguem gerar em média, 5,14 u.m. de resultado líquido.

Tabela 12 - Rentabilidade do Ativo Total

	2011	2012	% AT 2011/2012	2013	% AT 2012/2013
Média	4,05%	4,07%	0%	5,14%	26%
Desvio Padrão	5,60%	3,81%	-32%	5,92%	55%
Mínimo	-2,11%	0,39%	-118%	-6,45%	-1754%
Máximo	28,12%	14,42%	-49%	19,42%	35%

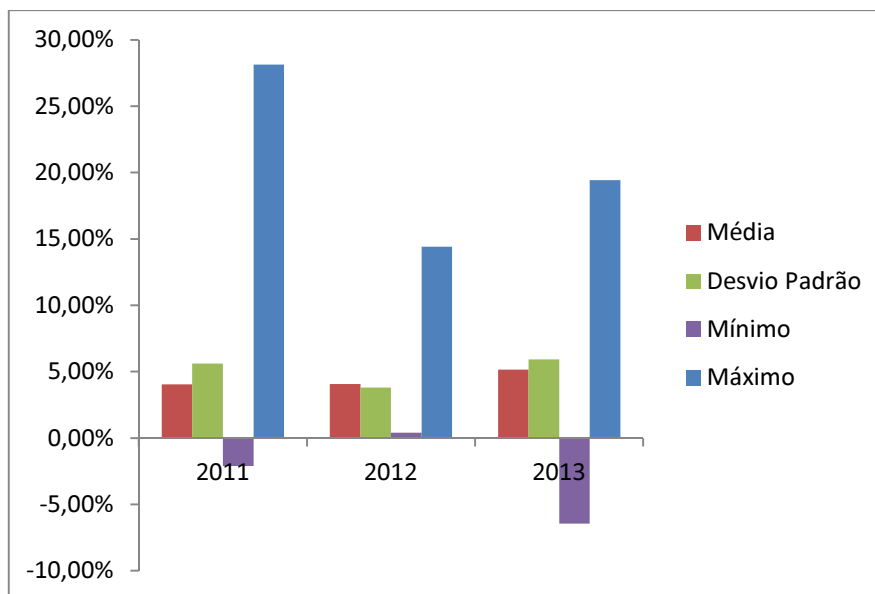


Gráfico 10 - Rentabilidade do Ativo Total

5.3 ANÁLISE COMPARATIVA ENTRE PME LÍDER E O SETOR DA CONSTRUÇÃO EM PORTUGAL

De seguida podemos verificar através das tabelas e gráficos a evolução da *performance* financeira no período de 2011 a 2013, das empresas em estudo e a sua comparação com a média do agregado do setor em Portugal.

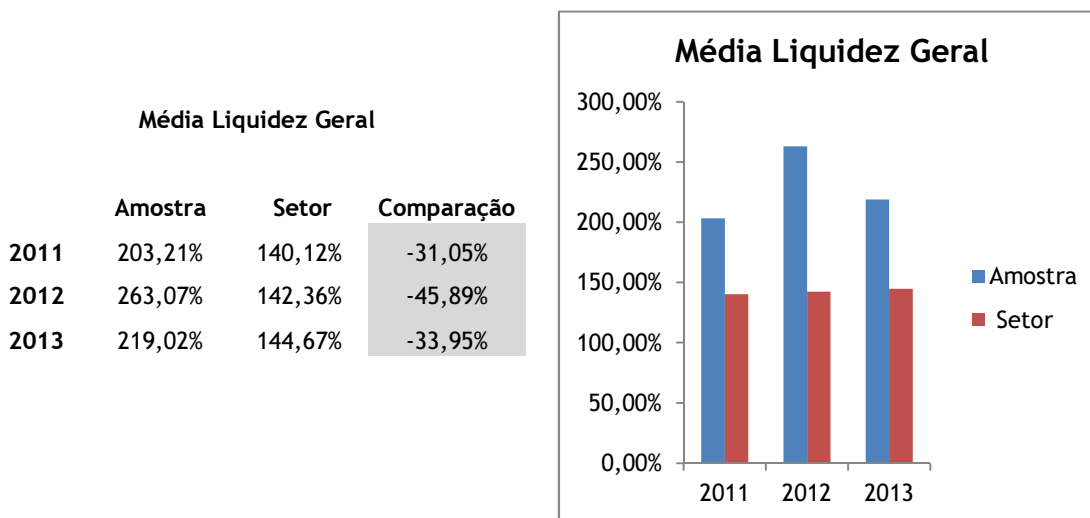


Fig. 5 - Média Liquidez Geral - Comparação com o setor

Na figura 5 verificamos, que relativamente à liquidez geral, em qualquer dos anos em análise, a média das empresas da nossa amostra é significativamente superior à média do setor, tendo em 2012 uma diferença de aproximadamente 50%.

Podemos portanto afirmar que as empresas da amostra revelam um melhor desempenho para fazer face aos seus compromissos de curto prazo, quando comparadas com o setor.

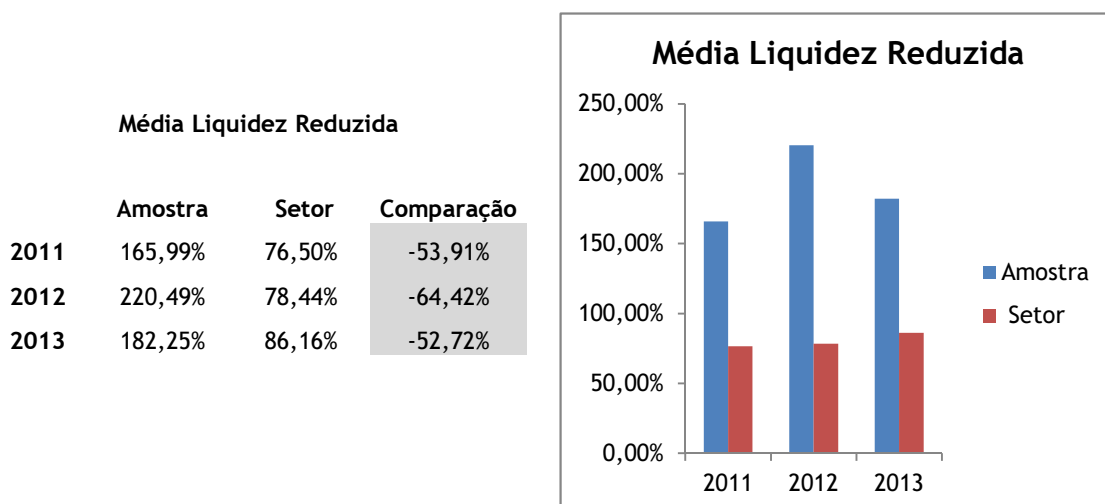


Fig. 6 - Média Liquidez Reduzida - Comparação com o setor

A semelhança da figura anterior, também a média de liquidez reduzida representada na figura 6 é bastante superior à média do setor da construção.

Os valores indicados para o setor estão abaixo dos 90%, logo podemos concluir que o setor apresenta valores em inventários, ou seja contas com menor grau de liquidez, que estarão a afetar este rácio negativamente.

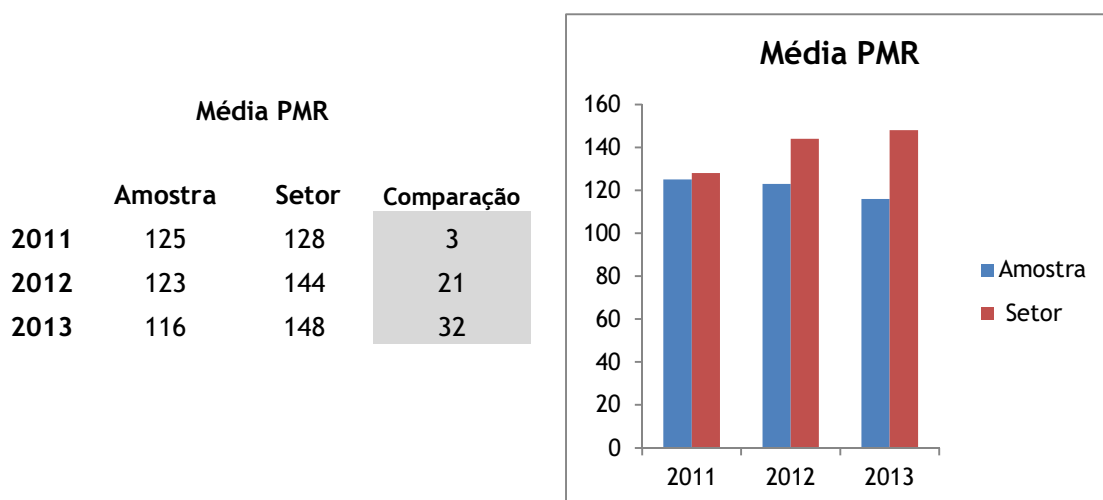


Fig. 7 - Média PMR - Comparação com o setor

Na figura 7 encontramos a média do prazo médio de recebimento e verificamos que as PME da nossa amostra aguardam menos dias pelo recebimento das suas faturas, e que, ao nível do setor este rácio tem vindo a degradar-se, comportamento contrário à nossa amostra.

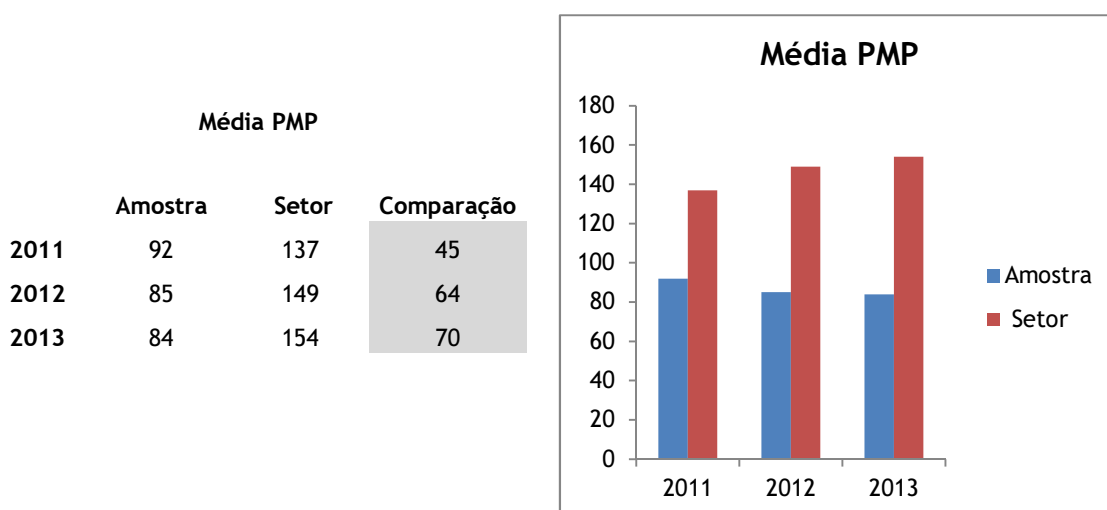


Fig. 8 - Prazo Médio de Pagamento - Comparação com o setor

Em analogia com o PMR, o PMP apresentado na figura 8, também revela uma melhor *performance* do que a média do setor, uma melhoria em número de dias ao longo dos 3 anos contrariando o aumento dos dias de pagamento no setor, o que poderá corresponder a um bom poder negocial junto dos fornecedores por parte das empresas pertencentes à amostra.

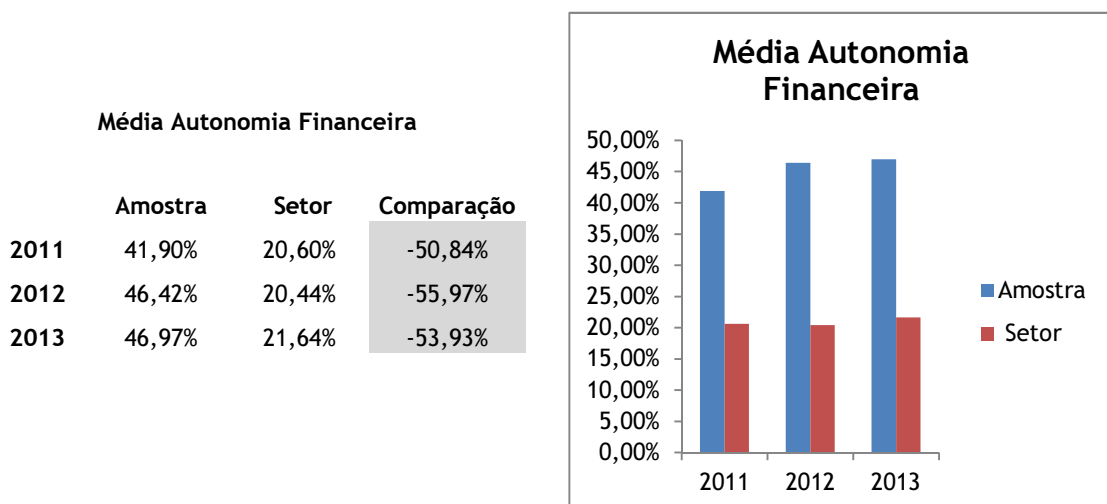


Fig. 9 - Média Autonomia Financeira - Comparação com o setor

Na figura 9, a média de autonomia financeira da amostra relativamente ao setor apresenta valores superiores em 50%, demonstrando a diferença da exposição ao capital alheio.

Podemos constatar através destes valores que, as empresas da amostra apresentam uma estrutura de capitais mais conservadora que a do setor, onde é valorizado uma boa percentagem para capitais próprios.

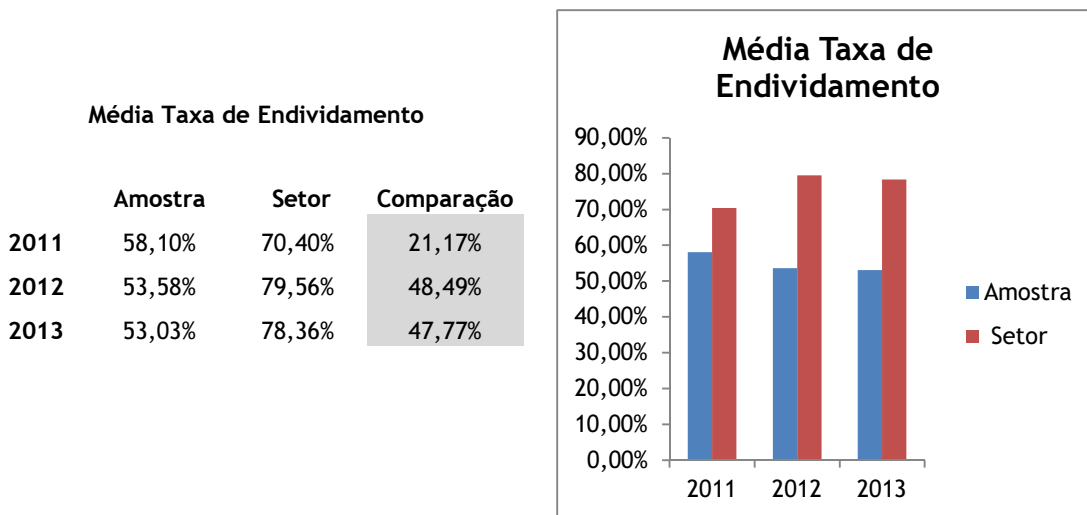


Fig. 10 - Média Taxa de Endividamento - Comparação com o setor

O rácio de endividamento, apresentado na figura 10, mostra-nos a diferença na média da taxa de endividamento com valores bastante superiores para a média do setor, demonstrando o quanto estas se encontram mais endividadas e mais dependentes de capital alheio. O setor apresenta portanto, uma maior proporção de passivo no total de financiamento. Nos anos 2012 e 2013 o setor apresenta rácios perto dos 80% de endividamento o que evidencia o peso dos encargos financeiros para as empresas.

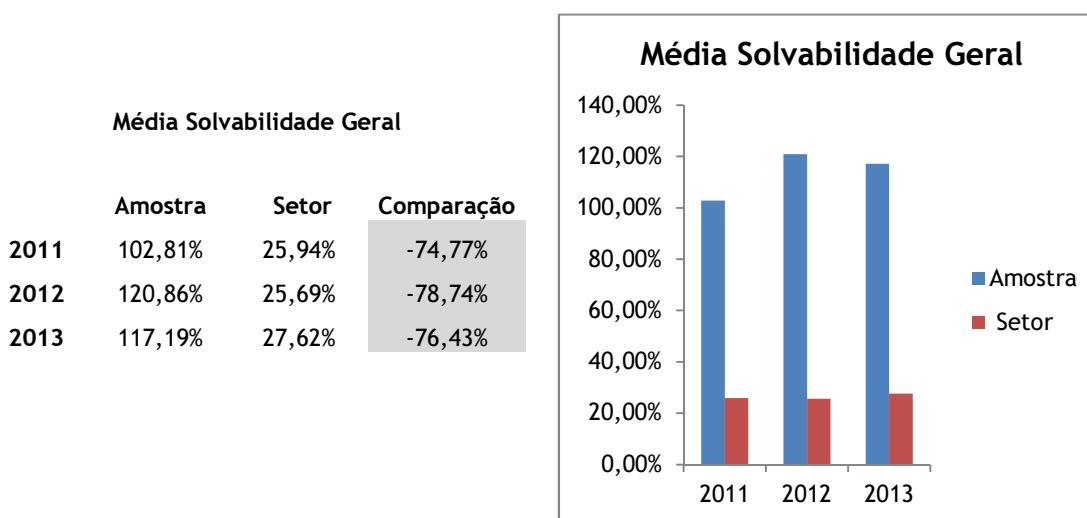


Fig. 11 - Média Solvabilidade Geral - Comparação com o setor

Na figura 11 está representada a comparação da média da Solvabilidade Geral da amostra com a média do setor. Constata-se que a amostra tem valores muito superiores ao setor, o que revela que estas têm melhor capacidade de fazer face aos compromissos de médio e longo prazo e por conseguinte uma melhor imagem de solvência a longo prazo.

Podemos afirmar, com base nos valores apurados, que a amostra apresenta uma estrutura de capitais menos arriscada que o setor. As empresas da amostra apresentam, em qualquer dos anos em análise, valores superiores a 100%, o que se traduz pelo capital próprio cobrir a totalidade do passivo.

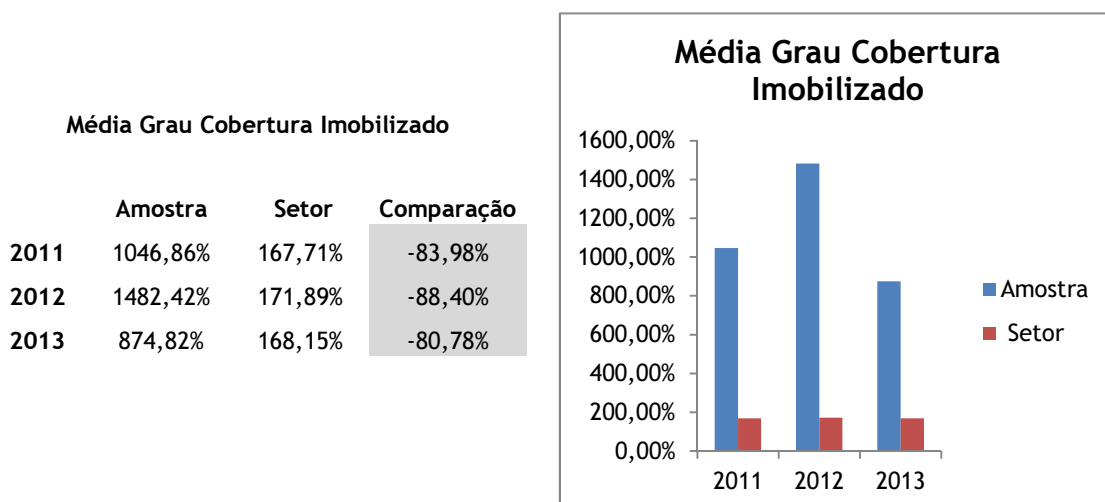


Fig. 12 - Média Grau de Cobertura Imobilizado - Comparação com o setor

A média do grau de cobertura do imobilizado apresentado pela figura 12 mostra uma diferença muito elevada aquando da comparação com a média do setor. Em qualquer dos anos em análise apresenta diferenças superiores a 80%.

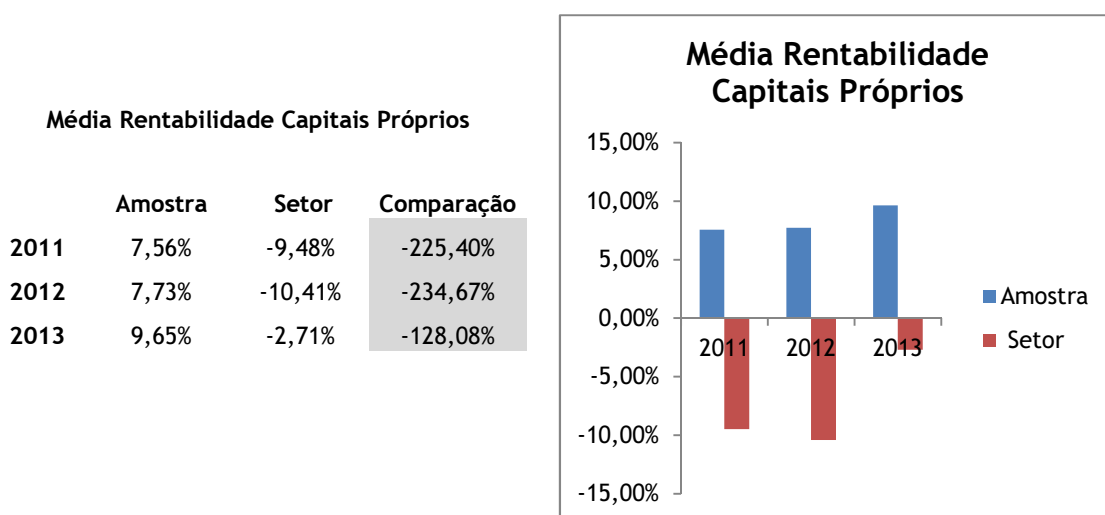


Fig. 13 - Média Rentabilidade dos Capitais Próprios - Comparação com o setor

Na figura 13, que representa a média da Rentabilidade dos Capitais Próprios, o desempenho da amostra é muito superior ao do setor, constata-se que o setor apresenta no triénio valores negativos para este rácio, não existindo retorno do capital investido pelos sócios/acionistas.

Apesar do retorno proporcionado aos detentores de capital próprio não ser elevado, os valores refletem uma melhor capacidade por parte da amostra na remuneração dos capitais próprios face às empresas do setor, tornando-as, do ponto de vista dos investidores, mais atraente.

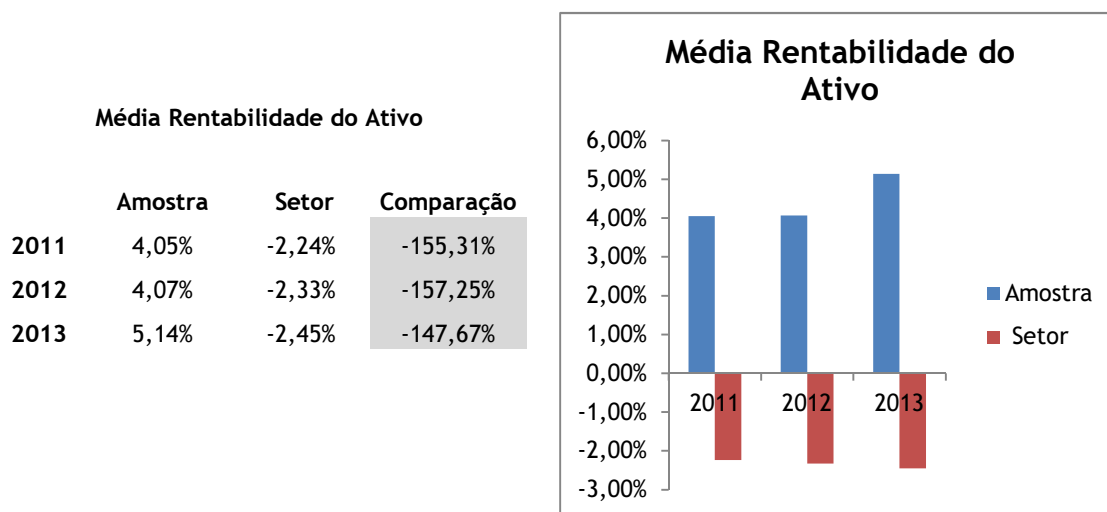


Fig. 14 - Média Rentabilidade do Ativo - Comparação com o setor

A média da Rentabilidade do ativo, exposta na figura 14 declara igualmente a boa *performance* da amostra quando comparada com o setor, esta apresenta valores francamente acima do setor de atividade demonstrando uma alta rentabilidade do ativo.

Nos 3 anos em análise as PME pertencentes à nossa amostra acusam valores superiores em mais de 150% relativamente ao setor evidenciando uma melhor gestão na aplicação dos ativos, logo uma melhor capacidade de gerar rentabilidade face às restantes do setor.

Para ajudar a comparação com o setor, na tabela 13 podemos observar os valores para a rubrica gastos com o pessoal⁹ e podemos concluir que as PME da nossa amostra têm custos superiores à média do setor, renumerando portanto com valores superiores os seus funcionários.

Tabela 13 - Custos Pessoal - Comparação com o setor

Gastos Pessoal			
	Amostra	Setor	Comparação
2011	24.542,35 €	15.529,43 €	-36,72%
2012	22.227,63 €	15.696,17 €	-29,38%
2013	22.922,32 €	15.266,83 €	-33,40%

⁹ - Foi considerado para efeitos de cálculo o valor médio da conta 63 a dividir pelo número médio de trabalhadores.

Capítulo 6

6. CONCLUSÃO

Com o objetivo de analisar a *performance* financeira e de efetuar a sua comparação com o setor ao nível nacional, foram analisadas as Demonstrações Financeiras (rubricas do Balanço e Demonstração de Resultados) das PME Líder do setor da construção do distrito de Leiria.

Para dar resposta à questão fundamental da presente investigação, foram construídos e analisados vários rácios financeiros de equilíbrio financeiro e de rentabilidade.

Relativamente aos resultados apurados no presente estudo, quer para liquidez geral e reduzida, quer para a solvabilidade verificou-se que o ano 2012 foi o que obteve melhores resultados, pois em 2013 estes apresentam ligeiras quebras. No entanto, em qualquer dos anos apresentam níveis de Liquidez que nos permitem concluir que estas PME estão em equilíbrio financeiro oferecendo facilidade em solver as dívidas a curto prazo. Apesar do PMR ser superior ao PMP em cerca de 30 dias, isto não parece afetar a liquidez das empresas.

A média do capital próprio das PME Líder é muito equivalente à média do capital alheio, o que nos permite concluir que possuem capacidade para solver os compromissos no médio e longo prazo, possuindo por isso uma solidez e equilíbrio financeiro mais assegurado.

Os valores apurados no rácio de Rentabilidade do Ativo Total demonstram que as empresas em estudo são eficazes na geração de lucro dos seus ativos, no entanto, não podemos deixar de referir que uma adequada comparação de rentabilidades deverá ter em conta o perfil de risco das empresas.

Todos os restantes rácios apresentam uma *performance* financeira positiva crescente ao longo do triénio em análise.

Não considerando o meio envolvente em que se inserem, podemos afirmar que, a estrutura financeira equilibrada apresentada pelas empresas em estudo possibilita-lhes um funcionamento normal e sem sobressaltos, com possibilidades de crescimento.

A análise aqui apresentada fornece evidências de PME fortes e estáveis e com um bom desempenho financeiro, com posições financeiras seguras e capacidades de ganhos respeitáveis durante o período de estudo de 3 anos. O resultado deste estudo permite-nos concluir que as PME Líder em estudo estão a evoluir e que as mesmas estão a maximizar a riqueza expressando a solvência das mesmas.

No entanto sabemos, como já foi escrito anteriormente, que as empresas pertencentes à amostra possuem o estatuto de PME Líder, o que à partida as salienta do universo de todas as empresas do setor da construção.

Relativamente aos valores apresentados para os mínimos, é de salientar que algumas empresas da amostra mostram valores inferiores ao que seriam desejáveis, o que poderá revelar que poderão correr o risco de não serem consideradas PME Líder no ano seguinte.

Com base na análise de comparação com o mercado para o mesmo setor, as empresas de construção da presente análise manifestam-se com um melhor desempenho financeiro, estas demonstram possuir equilíbrio financeiro, ou seja as entradas do período são iguais ou superiores às saídas no mesmo período, cumprindo a regra essencial e obrigatória para a sobrevivência das empresas e que está diretamente relacionada com a rentabilidade das mesmas, uma vez que possibilitam o retorno dos capitais investidos.

A análise financeira efetuada através de rácios apresenta bastantes vantagens, no entanto, estes não estão livres de algumas limitações. Não podemos esquecer que são construídos com base na contabilidade financeira, e esta por sua vez permite diferentes práticas contabilísticas, quer em termos de critérios de amortizações, provisões, valorizações de existências, etc., o que conseqüentemente pode dar uma imagem falseada dos valores obtidos.

Os rácios não têm uma definição normalizada, assim salienta-se o facto de que o mesmo rácio para a mesma empresa, pode ser calculado por dois analistas diferentes e obterem valores diferentes, dependendo da forma como cada um faça a sua construção.

Outra das limitações encontrada é o número reduzido de empresas na amostra, bem como a dimensão que se destaca entre as empresas, o que pode enviesar as médias apuradas. O número de anos do período de análise também é relativamente curto, no entanto não foi possível obter valores além dos 3 anos.

A caracterização da economia nacional e da região de Leiria, propriamente dita, nem sempre se refere ao mesmo ano, devido à falta de informação existente, no entanto optou-se por uma perspectiva mais alargada, mesmo com alguns pontos menos “comparáveis”.

Na comparação dos valores da nossa amostra com os valores apresentados no quadro do setor pelo Banco de Portugal, só foi possível a comparação de PME Líder com as do total do setor da construção com dados agregados.

Sugere-se para investigação futura a análise comparativa da *performance* financeira do total nacional das PME líder com o total das PME do setor da construção ao nível nacional, assim como o comportamento económico e/ou a internacionalização das mesmas.

Os resultados apurados deste trabalho poderão ajudar os gestores a definir estratégias para a melhoria do desempenho económico-financeiro das empresas e, assim, tornar possível que estas se mantenham/tornem competitivas.

7. REFERÊNCIAS BIBLIOGRÁFICAS

Balatbat, Maria C.A., Lin, Cho-yi e Carmichael. David G. (2010), *Comparative performance of publicly listed construction companies: Australian evidence*, Construction Management and Economics, V. 28:9, pp 919-932.

Bassioni, H., Price, A. e Hassan, T. (2004), *Performance Measurement in Construction*, Journal of Management in Engineering, V.20, pp 42-50.

Centro de Estudos Económico-Empresariais da Universidade Autónoma (2002), *Caracterização Económica e Social da Região e do Distrito de Leiria*, Nerlei - Associação Empresarial da Região de Leiria.

Chen, Jieh-Haur (2012), *Developing SFNN models to predict financial distress of construction companies*, Expert Systems with Applications, V.39, pp 823-827. .

Cheng, Min Feng e Rong, Tsu Wang (2001), *Considering the financial ratios on the performance evaluation of highway bus industry*, Transport Reviews: A Transnational Transdisciplinary Journal, V.21, pp 449-467.

Delen, Dursun, Kuzey, Cemil e Uyar, Ali (2013), *Measuring firm performance using financial ratios: A decision tree approach*, Expert Systems with Applications, V.10, pp 3970-3983.

Duarte, Helen Cristina Ferreira e Lamounier, Wagner Moura (2007), *Análise Financeira de empresas da Construção Civil por comparação com índices-padrão*, Enfoque: Reflexão Contábil, V.26 pp 09-28.

Estudos da Central de Balanços (2014), *Análise do Setor da Construção - Departamento de Estatística*, Banco de Portugal, Lisboa.

Euroconstruct (2014), 77ª Conference, Oslo, acedido em:

http://www.bipe.fr/src/pictures/uploaded/files/77%20EC%20Press%20Release_Oslo_2014_fin_al.pdf

Fernandes, Carla, Peguinho, Cristina, Vieira, Elisabete e Neiva, Joaquim (2014), *Análise Financeira - Teoria e Prática*, Edições Sílabo.

Gaud, Philippe, Hoesli, Martin e Bender, André (2007), *Debt-Equity choice in Europe*, International Review of Financial Analysis, V.16 pp 201-222.

Gil, Catarina (2012), *Relatório Anual do Setor da Construção em Portugal - 2011*, Direção de Análise de Mercados - INCI.

Gil, Catarina (2013), *Relatório Semestral do Setor da Construção em Portugal - 1º Sem.2013*, Direção Financeira, de Estudos e de Estratégia - INCI.

Gitman, L. J. e Forrester, J. R., (1997), *A Survey of Capital Budgeting Techniques Used by Major U.S. Firms*, Financial Management, V.6, pp.66-71.

Gitman, Lawrence Jeffrey (2000), *Principles of Managerial Finance: Brief*, acessado em:
http://www.google.pt/books?hl=pt-PT&lr=&id=5jjFoDkavoAC&oi=fnd&pg=PA106&dq=gitman+principios+da+administra%C3%A7%C3%A3o+financeira+&ots=PgJfq7xFtl&sig=mX7kcYP_0W7mqkFDqSULvfifJ_M&redir_esc=y

Guerra, A. C. (2000), *Competitividade, Empresas e Estado*, Porto: Contemporânea Editora.

Helfert, Erich A. (1997), *Techniques of Financial Analysis*, 9th Ed., Richard D.Irwin.

Horta, I.M., Camanho, A.S e Costa, J. Moreira (2012), *Performance assessment of construction companies: A study of factors promoting financial soundness and innovation in the industry*, Int. Journal Production Economics, V.137, pp 84-93.

Hovakimian, Armen, Hovakimian, Gayane e Tehranian, Hassan (2004), *Determinants of target capital structure: The case of dual debt and equity issues*, Journal of Financial Economics Vol.71, pp 517-540.

Instituto Nacional de Estatística (2012) Anuário Estatístico da Região Centro, I.P., edição 2013.

Kenny, Charles (2007), *Construction, Corruption, and Developing Countries*, World Bank Policy Research Working, Paper 4271, June 2007.

Lahtinen, Katja e Toppinen, Anne (2008), *Financial performance in Finnish large- and medium-sized sawmills: The effects of value-added creation and cost-efficiency seeking*, Journal of Forest Economics, V.14, pp 289-305.

Langford, D., Iyagba, R. e Komba, D. (1993), *Prediction of solvency in construction companies*, Construction Management and Economics, V.11(5), pp 317-325.

Lee, Paulo Tae-Woo, Lin, Cheng-Wei e Shin, Susng-Ho (2012), *A comparative study on financial positions of shipping companies in Taiwan and Korea using entropy and grey relation analysis*, Expert Systems with Applications, V.39 pp 5649-5657.

Lin, Fengyi, Liang, Deron e Chen, Enchia (2011), *Financial ratio selection for business crisis*, Expert Systems with Applications, V.38 pp 15094-15102.

Moreira, José António (1999), *Análise Financeira de Empresas - da Teoria à Prática*, 3ª Ed., Porto: Associação da Bolsa de Derivados do Porto.

Nabais, C. e Nabais, F. (2004), *Prática Financeira - Análise Económica & Financeira*, Lousã: Lidel - Edições Técnicas.

Neely, A. (1998), *Measuring Business Performance - Why, what and how*. Tradução portuguesa de Isabel Dantas, sob o título *A avaliação do desempenho das empresas - Porquê, o quê e como*, Lisboa: Editorial Caminho.

Neves, João Carvalho (2012), *Análise e Relato Financeiro - Uma Visão Integrada de Gestão*, Texto Editores.

Niven, Paul R. (2002), *Balanced Scorecard Step-by-Step: Maximizing Performance and Maintaining Results*, Second Edition, John Wiley & Sons, Inc., Hoboken, New Jersey.

Nunes, Catarina (2001), *Construção O desafio da especialização*, GEPE - Gabinete de Estudos e prospectiva Económica do Ministério da Economia.

Nunes, Marisa Alexandra Lopes Afonso (2009), *Equilíbrio Financeiro*, Relatório de Projecto, ISCTE Business School.

Ocal, M Emin, Oral, Emel Laptali e Vural, Gamze (2007), *Industry financial ratios - application of factor analysis in Turkish construction industry*, *Construção e Meio Ambiente*, V.42 pp 385-392.

Pinheiro, João Pedro Cunha (2011), *Indicadores-chave de Desempenho (Key Performance Indicators) aplicados à construção*, Dissertação Instituto Superior Técnico.

Ponikvar, Nina, Tajnikar, Maks e Pusnik, Ksenja (2007), *Performance ratios for managerial decision-making in a Growing firm*, *Journal of Business Economics and Management*, V.10(2) pp 109-120.

RECOMENDAÇÃO DA COMISSÃO, de 6 de Maio de 2003, relativa à definição de micro, pequenas e médias empresas, [notificada com o número C (2003) 1422], (Texto relevante para efeitos do EEE), (2003/361/CE).

Reis, Elizabeth (2001), *Estatística Multivariada Aplicada*, 2ª Edição, Edições Sílabo.

Silva, A.R. e Branco, M.E.C (2012), *O Relato da Sustentabilidade no setor da Construção Civil: Um Estudo Comparativo entre Brasil, EUA e Portugal*, *REUNIR - Revista de Administração, Contabilidade e Sustentabilidade*, V.2, nº3, pp 33-50.

Titman, Sheridan e Wessels, Roberto (1988), *The Determinants of Capital Structure Choice*, The Journal of Finance, V.43, pp 1-19.

Vieira, Elisabete S. e Novo, António João (2010), *A Estrutura de capital das PME: evidência no mercado português*, Estudos do Isca, Série IV, nº2.

Yee, Chung Yan e Cheah, Charles Y.J. (2006), *Fundamental Analysis of Profitability of Large Engineering and Construction Firms*, Journal of Management in Engineering, V.22, No. 4, pp 210.

Yunus, Norazuaniza Mohd e Malik, Sulaiman Abdul (2012), *Developing Financial Model Using Financial Ratios to Predict Business Performance of IBS Construction Company in Selangor*, International Conference on Innovation - Management and Technology Research, Malacca, Malaysia.

Referências Eletrónicas

http://www.cm-leiria.pt/PageGen.aspx?WMCM_PaginaId=28551 acedido em 22.12.2012

http://directorio.informadb.pt/F_CONSTRUCAO/Distrito_LEIRIA.html acedido em 22.12.2012

<http://www.iapmei.pt/> acedido 22.12.2012

<http://www.jornaldaconstrucao.pt/index.php?id=10&n=3122> acedido em 10.01.2013

<http://www.rtp.pt/noticias/index.php?article=580848&tm=6&layout=121&visual=49> acedido em 02.01.2013

<https://www.informadb.pt/idbweb/> acedido em 13.01.2015

<https://www.bportugal.pt/pt-PT/ServicosaoPublico/CentraldeBalancos/Paginas/QuadrosdaEmpresaedoSetor.aspx> acedido em 06.01.2015

ANEXO I - LISTAGEM DAS EMPRESAS PERTENCENTES À AMOSTRA

Organismo	Plataforma FINCRSE	Nome	CAE com maior incidência no Volume de Negócios	Descritivo CAE	Distrito	Concelho
IAPMEI	BES	A Encosta - Construções, S.A.	41200	Construção de edifícios (residenciais e não residenciais)	Leiria	Leiria
IAPMEI	BPI	A. Santos - Electricidade, Lda.	41200	Construção de edifícios (residenciais e não residenciais)	Leiria	Alcobaça
IAPMEI	BPI	Alferpac - Projectos, Assistência e Obras Públicas, Lda.	43210	Instalação eléctrica	Leiria	Alcobaça
IAPMEI	CGD	António Cristiano do Rosário, Lda.	43210	Instalação eléctrica	Leiria	Leiria
IAPMEI	CGD	António Mendes Henriques, Lda.	41200	Construção de edifícios (residenciais e não residenciais)	Leiria	Alcobaça
IAPMEI	BPI	Aqueciliz, S.A.	43221	Instalação de canalizações	Leiria	Leiria
IAPMEI	CGD	Ascensores do Oeste, Lda.	43290	Outras Instalações em construções	Leiria	Caldas da Rainha
IAPMEI	CGD	Betonit - Engenharia e Construções, Lda.	41200	Construção de edifícios (residenciais e não residenciais)	Leiria	Leiria
IAPMEI	CGD	Carlos & César - Construção Civil, Lda.	41200	Construção de edifícios (residenciais e não residenciais)	Leiria	Peniche
IAPMEI	BPI	Coberfer - Coberturas, SoLda.dura e Serralharia Civil, Lda.	43910	Actividades de colocação de coberturas	Leiria	Leiria
IAPMEI	BCP	Cofral - Construções Francisco Ribeiro, Lda.	41200	Construção de edifícios (residenciais e não residenciais)	Leiria	Leiria
IAPMEI	BES	Costa & Carvalho, S.A.	41200	Construção de edifícios (residenciais e não residenciais)	Leiria	Alcobaça
IAPMEI	BES	Electrobaça - Comércio de Equipamentos e Instalações Eléctricas, Lda.	43210	Instalação eléctrica	Leiria	Alcobaça
IAPMEI	CGD	Fialho & Paulo, Lda.	41200	Construção de edifícios (residenciais e não residenciais)	Leiria	Alcobaça
IAPMEI	BPI	Fluxoterm - Climatização, Lda.	43222	Instalação de climatização	Leiria	Leiria
IAPMEI	BPI	Fragoso & Filhos, Lda.	41200	Construção de edifícios (residenciais e não residenciais)	Leiria	Leiria
IAPMEI	BCP	Futursolutions - Sistemas Eléctricos e Domótica, Lda.	43210	Instalação eléctrica	Leiria	Alcobaça
IAPMEI	BPI	Indufloor - Sistemas de Revestimentos, Lda.	43330	Revestimento de pavimentos e de paredes	Leiria	Leiria
IAPMEI	BPI	J. Cardoso - Electricidade, Lda.	43210	Instalação eléctrica	Leiria	Leiria
IAPMEI	BPI	J. J. Carmo - Construção Civil e Carpintaria, Lda.	43320	Montagem de trabalhos de carpintaria e de caixilharia	Leiria	Leiria
IAPMEI	BCP	Leiricanal - Instalações Térmicas, Lda.	43222	Instalação de climatização	Leiria	Leiria
IAPMEI	BPI	Leonel Barbeiro - Electricidade e Canalizações, Lda.	43221	Instalação de canalizações	Leiria	Leiria
IAPMEI	BPI	Lusochapas - Construção de Pavimentos, Lda.	43330	Revestimento de pavimentos e de paredes	Leiria	Leiria
IAPMEI	BAR	Lusopisos - Pavimentos Industriais, Lda.	43330	Revestimento de pavimentos e de paredes	Leiria	Pombal
IAPMEI	BES	Manuel Mateus Frazão, Lda.	41200	Construção de edifícios (residenciais e não residenciais)	Leiria	Alcobaça
IAPMEI	CGD	Odraude - Construção Civil e Obras Públicas, Lda.	41200	Construção de edifícios (residenciais e não residenciais)	Leiria	Alvaiázere
IAPMEI	BES	Pavimentos Silva - Pavimentos em Madeira e Outros Revestimentos, Lda.	43330	Revestimento de pavimentos e de paredes	Leiria	Pombal
IAPMEI	BPI	Pisosol - Pavimentos Industriais, Lda.	43330	Revestimento de pavimentos e de paredes	Leiria	Pombal
IAPMEI	CGD	PRCF - Gás, Tecnologia e Construção, S.A.	43221	Instalação de canalizações	Leiria	Leiria
IAPMEI	CGD	Ruifer - Instalações e Reparações Eléctricas, Lda.	43210	Instalação eléctrica	Leiria	Porto de Mós
IAPMEI	BPI	Sicóestuques, Lda.	43992	Outras actividades especializadas de construção diversa	Leiria	Pombal
IAPMEI	CGD	Silva, Simões & Filhos, Lda.	41200	Construção de edifícios (residenciais e não residenciais)	Leiria	Figueiró dos Vinhos
IAPMEI	BPI	Surbeobra - Sociedade de Urbanizações e Obras, Lda.	41200	Construção de edifícios (residenciais e não residenciais)	Leiria	Ansião
IAPMEI	BPI	T. P. B. - Tecnologia em Pavimentos e Construção, S.A.	43992	Outras actividades especializadas de construção diversa	Leiria	Leiria
IAPMEI	BPI	Tecnocanto - Tecnologia de Sistemas e Equipamentos Industriais, Lda.	43210	Instalação eléctrica	Leiria	Leiria
IAPMEI	BPI	Tectend - Tectos Tensos Decorativos, Lda.	43390	Outras actividades de acabamento em edifícios	Leiria	Leiria
IAPMEI	CGD	Vala & Vieira - Montagem de Caixilharias em Alumínio, Lda.	43320	Montagem de trabalhos de carpintaria e de caixilharia	Leiria	Porto de Mós

ANEXO II - VALORES DOS RÁCIOS CALCULADOS DAS EMPRESAS PERTENCENTES À AMOSTRA - ANO 2011

Performance financeira das PME Líder do distrito de Leiria: estudo do setor da construção civil

Liquidez Geral	Liquidez Reduzida	Autonomia Financeira (%)	Tx Endividamento (%)	Solvabilidade geral	Grau cob.Imobilizado	Rent.Cap.Próprios (%)	Rentabilid.Ativo (%)	PMR	PMP
3,61	2,73	69,67%	30,33%	229,68%	319,13%	3,20%	2,26%	99	52
2,31	2,07	41,74%	58,26%	71,65%	515,87%	14,07%	6,34%	166	34
1,79	0,91	33,30%	66,70%	49,93%	853,33%	0,73%	2,46%	231	190
1,34	1,34	15,17%	84,83%	17,89%	673,60%	17,27%	3,29%	117	91
2,05	0,41	34,74%	65,26%	53,23%	2104,96%	2,17%	1,51%	45	157
4,54	4,18	79,19%	20,81%	380,44%	210,22%	1,56%	1,60%	29	12
1,42	1,19	26,04%	73,96%	35,21%	796,47%	12,91%	3,53%	146	134
2,43	1,76	39,66%	60,34%	65,74%	463,58%	1,95%	1,07%	312	158
1,11	1,11	34,41%	65,59%	52,47%	121,34%	-5,59%	-2,06%	80	68
1,34	1,30	23,64%	76,36%	30,95%	248,31%	-4,47%	-1,19%	135	110
1,69	1,23	31,12%	68,88%	45,19%	3522,61%	10,81%	3,38%	236	74
4,00	0,56	59,40%	40,60%	146,31%	2136,95%	0,56%	0,34%	27	77
2,56	2,48	58,94%	41,06%	143,54%	736,87%	4,99%	3,16%	40	18
1,33	0,83	23,41%	76,59%	30,57%	170,77%	0,57%	0,86%	92	71
3,36	2,82	77,90%	22,10%	352,49%	210,87%	0,01%	0,06%	31	11
1,10	0,97	22,64%	77,36%	29,26%	132,43%	17,74%	4,24%	166	167
2,97	2,96	69,35%	30,65%	226,21%	785,78%	13,63%	9,46%	107	62
1,41	1,04	31,62%	68,38%	46,24%	403,49%	0,49%	0,89%	139	124
2,57	2,37	62,88%	37,12%	169,43%	1312,93%	15,31%	9,80%	92	60
1,36	1,35	32,36%	67,64%	47,83%	415,92%	12,87%	4,17%	54	35
1,01	0,95	10,71%	89,29%	12,00%	106,13%	16,77%	2,34%	249	90
1,17	1,10	25,66%	74,34%	34,52%	182,94%	5,92%	1,81%	156	131
4,22	3,73	41,09%	58,91%	69,74%	3296,14%	12,19%	5,28%	298	125
2,24	2,16	70,73%	29,27%	241,65%	190,72%	22,26%	15,76%	75	82
1,45	1,22	35,36%	64,64%	54,70%	521,87%	7,15%	2,57%	73	90
1,09	0,69	25,40%	74,60%	34,05%	134,48%	0,47%	0,12%	78	165
1,29	1,20	27,46%	72,54%	37,86%	289,05%	31,72%	8,81%	135	149
4,74	3,97	79,01%	20,99%	376,39%	15369,20%	2,62%	2,10%	287	100
2,41	2,41	62,05%	37,95%	163,49%	218,70%	2,35%	1,60%	97	48
1,21	1,19	28,71%	71,29%	40,27%	119,95%	1,63%	2,08%	100	49
1,20	0,96	25,12%	74,88%	33,55%	146,25%	12,31%	3,41%	138	106
1,94	1,94	48,06%	51,94%	92,54%	558,11%	27,95%	13,69%	80	75
1,02	0,87	33,99%	66,01%	51,49%	100,96%	4,09%	1,89%	124	91
0,89	0,68	47,45%	52,55%	90,28%	89,54%	-3,59%	28,12%	51	54
1,07	0,83	21,99%	78,01%	28,19%	113,76%	14,32%	3,34%	93	123
2,39	2,39	60,49%	39,51%	153,11%	732,39%	6,10%	4,07%	88	61
1,56	1,53	39,68%	60,32%	65,78%	428,33%	-5,32%	-2,11%	151	152

**ANEXO III - VALORES DOS RÁCIOS CALCULADOS DAS EMPRESAS PERTENCENTES À
AMOSTRA - ANO 2012**

Performance financeira das PME Líder do distrito de Leiria: estudo do setor da construção civil

Liquidez Geral	Liquidez Reduzida	Autonomia Financeira (%)	Tx Endividamento (%)	Solvabilidade geral	Grau cob.Imobilizado	Rent.Cap.Próprios (%)	Rentabilid.Ativo (%)	PMR	PMP
3,72	2,77	70,99%	29,01%	244,65%	291,67%	1,25%	1,47%	92	35
3,42	2,97	47,00%	53,00%	88,66%	653,09%	5,69%	3,50%	161	46
1,63	0,60	30,57%	69,43%	44,02%	1615,82%	1,25%	1,59%	180	153
1,66	1,66	28,40%	71,60%	39,66%	612,91%	26,61%	8,48%	90	85
1,92	0,52	34,19%	65,81%	51,96%	2255,76%	0,65%	1,83%	217	282
2,68	2,48	70,97%	29,03%	244,42%	207,74%	1,00%	1,54%	110	26
1,41	1,20	26,08%	73,92%	35,28%	1028,99%	12,49%	3,50%	124	136
2,70	1,82	44,56%	55,44%	80,37%	467,22%	0,71%	0,75%	297	143
1,00	0,99	31,23%	68,77%	45,42%	99,91%	0,88%	0,71%	60	96
1,31	1,30	29,19%	70,81%	41,22%	249,84%	10,85%	3,34%	115	65
1,75	1,31	31,93%	68,07%	46,90%	5381,45%	6,61%	2,14%	283	49
4,75	0,85	63,69%	36,31%	175,37%	2369,61%	0,61%	0,39%	19	28
2,71	2,65	50,99%	49,01%	104,06%	1065,68%	2,88%	1,78%	109	60
1,23	0,65	25,01%	74,99%	33,35%	145,79%	1,14%	1,90%	64	43
2,44	1,77	67,94%	32,06%	211,96%	252,77%	18,44%	12,57%	14	31
1,23	1,07	31,04%	68,96%	45,01%	179,48%	15,98%	5,24%	135	132
3,03	3,02	67,64%	32,36%	208,99%	841,24%	11,85%	8,02%	150	97
1,36	0,86	30,87%	69,13%	44,66%	335,79%	0,41%	1,38%	106	124
2,67	2,46	64,85%	35,15%	184,50%	1062,23%	4,92%	3,54%	109	60
2,80	2,77	56,00%	44,00%	127,25%	407,15%	10,11%	5,99%	49	8
1,19	1,07	26,80%	73,20%	36,62%	127,75%	26,84%	7,73%	61	54
1,24	1,11	31,13%	68,87%	45,21%	209,78%	7,73%	2,41%	166	96
4,90	4,09	46,40%	53,60%	86,58%	2358,56%	6,41%	3,24%	384	179
3,54	3,41	79,36%	20,64%	384,44%	194,31%	2,62%	2,11%	102	80
1,86	1,57	48,86%	51,14%	95,54%	965,64%	12,13%	5,95%	89	65
1,12	0,96	26,23%	73,77%	35,56%	152,60%	0,99%	3,11%	85	100
2,18	2,04	43,97%	56,03%	78,46%	620,58%	32,64%	14,42%	140	117
5,67	4,78	82,42%	17,58%	468,72%	27627,72%	5,76%	4,82%	217	82
4,37	4,37	74,37%	25,63%	290,22%	197,53%	1,15%	1,14%	73	11
1,25	1,20	34,38%	65,62%	52,38%	118,32%	1,34%	2,41%	71	52
1,29	0,97	30,56%	69,44%	44,00%	158,80%	7,88%	2,98%	132	87
2,61	2,59	62,88%	37,12%	169,37%	641,52%	22,05%	14,05%	83	60
1,13	0,80	42,51%	57,49%	73,94%	105,30%	2,64%	1,73%	106	37
0,89	0,57	38,14%	61,86%	61,65%	84,32%	1,25%	1,52%	68	119
1,19	0,87	25,40%	74,60%	34,04%	117,86%	4,56%	1,44%	78	98
15,81	15,81	77,26%	22,74%	339,71%	1168,06%	14,20%	11,32%	53	23
1,67	1,63	43,74%	56,26%	77,73%	476,71%	1,56%	0,71%	172	180

**ANEXO IV - VALORES DOS RÁCIOS CALCULADOS DAS EMPRESAS PERTENCENTES À
AMOSTRA - ANO 2013**

Performance financeira das PME Líder do distrito de Leiria: estudo do setor da construção civil

Liquidez Geral	Liquidez Reduzida	Autonomia Financeira (%)	Tx Endividamento (%)	Solvabilidade geral	Grau cob.Imobilizado	Rent.Cap.Próprios (%)	Rentabilid.Ativo (%)	PMR	PMP
4,21	4,19	79,96%	20,04%	399,03%	155,73%	-8,06%	-6,45%	146	38
2,80	2,48	47,22%	52,78%	89,46%	642,51%	12,97%	6,50%	138	54
1,64	0,46	30,43%	69,57%	43,73%	949,71%	1,31%	1,69%	98	147
1,81	1,81	30,79%	69,21%	44,49%	703,21%	31,10%	10,17%	64	65
2,55	0,32	46,17%	53,83%	85,78%	2198,59%	1,54%	1,64%	73	204
3,63	3,29	70,48%	29,52%	238,75%	186,77%	1,57%	1,71%	47	13
1,50	1,25	25,92%	74,08%	34,98%	1505,92%	6,62%	1,98%	105	141
1,87	1,39	37,26%	62,74%	59,39%	394,93%	1,43%	0,64%	263	132
1,02	0,99	27,34%	72,66%	37,63%	105,13%	1,37%	0,86%	109	131
1,55	1,53	32,21%	67,79%	47,51%	322,81%	2,69%	1,11%	97	94
1,81	1,37	34,88%	65,12%	53,57%	6774,20%	6,04%	2,18%	111	81
4,31	0,86	59,30%	40,70%	145,73%	2356,37%	0,10%	0,71%	84	108
3,20	3,15	51,80%	48,20%	107,45%	1411,44%	3,17%	2,46%	96	34
1,34	0,89	30,03%	69,97%	42,92%	162,47%	11,75%	4,18%	93	111
2,74	2,13	69,15%	30,85%	224,11%	362,22%	28,08%	19,42%	80	66
1,45	1,33	31,40%	68,60%	45,78%	262,07%	14,12%	4,61%	182	92
3,76	3,75	72,96%	27,04%	269,87%	1371,88%	21,40%	15,61%	150	104
1,53	1,04	28,72%	71,28%	40,29%	583,13%	0,52%	1,56%	140	98
2,34	2,13	58,91%	41,09%	143,35%	1492,12%	6,29%	3,92%	71	58
1,58	1,54	59,17%	40,83%	144,92%	137,71%	3,89%	2,42%	146	45
1,26	1,22	34,85%	65,15%	53,50%	152,86%	39,63%	14,05%	93	64
1,33	1,08	36,62%	63,38%	57,77%	229,79%	2,05%	1,54%	179	102
4,37	3,57	43,75%	56,25%	77,78%	4649,10%	2,44%	1,57%	387	191
2,03	1,99	64,94%	35,06%	185,20%	200,68%	8,79%	5,75%	88	49
2,05	1,79	53,66%	46,34%	115,77%	1029,55%	31,63%	17,00%	75	74
1,10	1,08	17,11%	82,89%	20,65%	187,64%	7,52%	2,30%	179	14
1,83	1,34	49,97%	50,03%	99,90%	526,05%	23,79%	11,91%	110	158
3,94	3,92	79,08%	20,92%	377,96%	447,58%	13,45%	10,66%	160	81
2,80	2,80	64,89%	35,11%	184,81%	208,44%	1,26%	1,12%	90	28
1,04	1,03	31,30%	68,70%	45,56%	104,92%	1,58%	2,15%	89	78
1,28	0,97	29,91%	70,09%	42,66%	161,18%	6,36%	2,55%	139	92
2,55	2,55	62,67%	37,33%	167,89%	379,27%	30,71%	19,31%	86	46
0,56	0,37	49,74%	50,26%	98,97%	69,06%	3,38%	2,08%	33	74
1,29	1,29	42,24%	57,76%	73,13%	126,63%	4,94%	2,63%	37	46
1,32	0,85	26,37%	73,63%	35,81%	135,39%	2,58%	1,01%	77	76
3,68	3,68	74,32%	25,68%	289,46%	1045,57%	10,41%	8,01%	60	22
1,99	1,98	52,48%	47,52%	110,42%	635,62%	18,47%	9,74%	115	97