

EMPREENDEDORISMO, SUSTENTABILIDADE E VIABILIDADE NAS EMPRESAS VITIVINÍCOLAS

Francisco Carreira

ESCE-IPS

Mónica Diz

ISCTE

Rute Abreu e Fátima David

ESTG-IPG

RESUMO:

A produção de vinho é uma das principais atividades económicas do setor agrícola em Portugal, pelo que é determinante compreender o seu papel empreendedor na economia, ao mesmo tempo que se deve perceber a sua sustentabilidade e propor estratégias capazes de influir na sua viabilidade de uma forma integrada. As empresas vitivinícolas são um alvo de investimento ao contribuírem para a expansão da economia ao mesmo tempo que promovem a melhor tradição de produção de vinho e outros produtos v\u00ednicos, no quadro da promo\u00e7\u00e3o das zonas rurais, conduzindo ao desenvolvimento local.

Palavras-Chave:

Empreendedorismo, Sustentabilidade, Viabilidade, Responsabilidade Social, Empresas Vitivin\u00edcolas.

Introdução

Portugal é o país que, a nível mundial, mais área agrícola destina à plantação de uva (Aguiar, 2000), fundamentalmente devido às condições edafo-climáticas, sendo por isso classificado, por excelência, como um produtor de vinhos com características e qualidades únicas (MADAP, 2007). Segundo as Estatísticas Agrícolas de 2011 (INE, 2012: 103):

“Tradicionalmente, Portugal é autossuficiente em vinho, produzindo mais do que consome (...) na campanha de 2010/2011, com uma produção vinícola superior em 21% em relação à campanha anterior, o grau de autoaprovisionamento atingiu os 140%. Como consequência, as exportações de vinho aumentaram, assim como as existências de vinho na produção e no comércio. Registou-se igualmente um ligeiro aumento do consumo (+2%), que se fixou nos 44,2 l de vinho por habitante nesta última campanha.”

Nesta medida, a produção de vinho é uma das principais atividades económicas em Portugal, pelo que é determinante o estudo das empresas vitivinícolas, por forma a compreender o seu papel na economia.

A análise teórica suporta-se numa revisão da literatura sobre a temática do empreendedorismo, com particular ênfase na relevância da *accountability*, que de forma responsável e transparente, permite compreender a extensão dos diferentes impactos na economia. Da literatura financeira sobressai a análise de indicadores que, apesar de não ser totalmente transversal, permite: identificar os pontos fortes e fracos da empresa ao nível económico e financeiro; definir tendências e guiar os investidores e sócios para análises e ações futuras (Vieira e Barroso, 2001).

Enquanto, a análise empírica é exploratória e longitudinal, ao conjugar a perspetiva empresarial com a perspetiva da sustentabilidade, associando ao valor acrescentado que estas empresas incorporam, a certeza da sua viabilidade. Este caso de estudo é suportado em todas as empresas que se encontram disponíveis no Sistema de Análise de Balanços Ibéricos (SABI, 2011) selecionadas através da Classificação de Atividades Económicas (CAE), com CAE 11021 - Produção de vinhos comuns e licorosos. Após um processo de depuração, selecionou-se uma amostra de empresas desdobrada por região vitivinícola e recolheu-se informação financeira para efetuar uma análise da viabilidade.

Este caso de estudo estrutura-se em três pontos. A seguir à presente introdução aborda-se, metodologicamente, o empreendedorismo através da sustentabilidade e viabilidade das empresas vitivinícolas. Assim, no ponto 1 discute-se a relevância do empreendedorismo nas empresas vitivinícolas, em particular, e no setor agrícola, em geral, para revitalizar económica e socialmente as zonas rurais. No ponto 2 contextualiza-se a sustentabilidade das empresas vitivinícolas, dos espaços rurais e dos recursos naturais, que de forma responsável e transparente é garantida pela prestação de contas. No ponto 3 fundamenta-se a viabilidade através do aumento da competitividade das empresas vitivinícolas, recorrendo ao tratamento de dados contabilísticos, dos exercícios económicos de 2006 a 2008, disponibilizados na base de dados SABI (SABI, 2011). Para finalizar, apresentam-se as conclusões que sintetizam o caso de estudo apresentado.

1 – O Empreendedorismo nas Empresas Vitivinícolas

Entre as muitas definições na literatura, sobressai a proposta de Timmons (1994: 35), ao definir empreendedorismo como:

“a capacidade de criar e construir qualquer coisa a partir do nada. É iniciar, fazer, conseguir e construir uma empresa ou organização, em vez de a ficar apenas a olhar, analisar ou descrever. É a habilidade de construir uma equipa, de saber encontrar, organizar e controlar recursos, e de tomar riscos calculados.”

Nestes termos, concorda-se com o autor, ao defender que a proximidade em relação aos problemas concretos permite uma caracterização mais aprofundada de cada caso de estudo e o desenho de soluções inovadoras melhor adaptado a cada realidade, num processo de habilidades, competências e conhecimentos. Por conseguinte, o enfoque no setor vitivinícola abre caminho ao alargamento e à promoção de ações para a produção e a comercialização de um produto agrícola (vinho) com características ímpares.

Paralelamente, à especificidade do setor agrícola e às diferentes problemáticas que o rodeiam, a vitivinicultura detém importância suficiente e, por isso, merece uma extensa divulgação de leis, normas e regulamentos (CE, 2003), que permitem às empresas acompanhar o progresso que se regista noutros países a nível mundial. Por exemplo, Portugal ao encontrar-se sujeito à forte rivalidade dos vinhos oriundos da Argentina, Chile, EUA, Austrália e África do Sul, tem introduzido novas tendências no mercado do vinho e com isso ganhou novos consumidores. Contudo, nem sempre a dinâmica dos vinhos portugueses é suficientemente assegurada e em alguns mercados tem perdido visibilidade.

No contexto atual de agravamento dos problemas de pobreza e de emergência de novas realidades económicas, sobredimensionadas na maioria dos casos, são exigidas novas dinâmicas criadas pelo empreendedorismo. Por um lado, necessárias ao aumento do bem-estar dos cidadãos e à redução do risco de comportamentos nocivos (Abreu *et al.*, 2011). Por outro lado, mais oportunas, enquanto novas formas de organização económica e novas fileiras comerciais, com profundos efeitos económicos e sociais que conduzem às imprescindíveis alterações (Schumpeter, 1934; Sorensen e Stuart, 2000). No entanto, a criação de organizações, como adegas cooperativas e associações, com objetivos meramente promocionais do vinho, fazem com que o poder da rivalidade do setor seja atenuado, passando o mercado a ser classificado como mais sustentado.

Nesta sequência, o desenvolvimento destas atividades, com a eficaz e eficiente utilização de recursos, permite aumentar a margem de manobra das empresas vitivinícolas na prossecução dos seus objetivos e satisfazer a sua viabilidade, já que a atuação destas empresas passa pelo cumprimento do princípio da sustentabilidade que, de acordo com Crowther e Rayman-Bacchus (2004: 239), se refere:

“ao efeito que as medidas tomadas no Presente têm sobre as opções disponíveis no futuro. Se os recursos são utilizados, no Presente, então eles não vão estar disponíveis para uso no futuro, sendo isto particularmente preocupante uma vez que os recursos são finitos”.

Nesta perspetiva de sustentabilidade, o empreendedorismo está assente na exploração de oportunidades criadas pela mudança. À semelhança do que ocorre, quer a nível nacional, quer a nível internacional, o empreendedorismo surgiu como uma forma inovadora de lidar com necessidades complexas. Por exemplo, o excesso de cultura da vinha e de produção e comercialização de vinho tem determinado como consequência o aumento de existências, diminuindo o nível de escoamento do vinho e fazendo com que o preço do mesmo baixe. Assim, no Quadro nº 1 verifica-se a tendência de redução do preço em quase todas as castas, no período 2005-2007, como resultado da produção em pequena quantidade, apesar da excelência da qualidade, pese embora as exigências no envelhecimento, durante largos anos, em barricas de carvalho, conducentes ao aumento dos custos de produção.

Quadro nº 1 – Distribuição do preço do vinho em Portugal, 2005-2007

Produtos vegetais	Anos	Unidade	2005	2006	2007
Vinho de qualidade					
Generoso VLQPRD (inclui Porto)		Euros/hl	339,41	338,65	362,32
Outros vinhos de qualidade:					
CVR - Vinhos Verdes		«	233,31	228,65	225,33
CVR - Alentejana		«	244,82	219,12	220,38
CVR - do Dão		«	200,23	200,66	206,66
CVR - Vinhos do Douro (exclui Porto)		«	174,52	191,54	189,78
CVR - Ribatejana		«	281,57	294,68	298,17
CVR - Távora - Varosa		«	251,35	261,12	287,02
CVR - Beira Interior		«	270,50	265,49	255,18
CVR - ALENQUER, ARRUDA e TORRES VEDRAS		«	216,13	221,56	225,87
CVR - Bairrada		«	234,25	243,24	234,55
Outras CVR:		«	243,92	237,49	217,97
Vinho regional		Euros/hl	186,79	189,38	194,58
Outro vinho de mesa		«	32,43	29,54	28,85

Fonte: INE (2008).

Do Quadro nº 1 sobressai também que o vinho é diferenciado numa base de identidade regional, já que a regulamentação e a certificação do mesmo se justificam em Comissões Vitivinícolas Regionais (CVR). Apesar de já não ser recente, este setor é fortemente influenciado pelo empreendedorismo assente numa base regional, sendo que Brás (2010: 52) defende que o setor vitivinícola está:

“ligado à agricultura (viticultura) e de certo modo à indústria de transformação do vinho (vinificação), e ao sector do turismo baseado numa indústria de prestação de serviços.”

Num cenário de atuação cada vez mais global, as dimensões do negócio permitem controlar as diferentes estratégias comerciais que podem ir: desde a observação das técnicas de tratamento da vinha, à participação nas vindimas, à visita a adegas onde se provam alguns dos melhores vinhos nacionais ou ao turismo numa casa rural situada em qualquer região vitivinícola portuguesa (InfoVini, 2012).

De facto, as empresas vitivinícolas são um dos alvos de investimento com potencial mais inexplorado face à realidade económica portuguesa, já que promovem uma perspetiva empresarial que, não só é responsável, mas também contribui para o crescimento e para o emprego. Admite-se, ainda, que a viabilidade de uma empresa vitivinícola pertencente ao setor agrícola é, profundamente, afetada pela estrutura económica, sendo que as empresas

estão cada vez mais preocupadas com a realidade que as rodeia, tanto interna como externamente (Samuelson e Nordhaus, 2005), procurando, também elas, aumentar as dimensões para compensar as alterações próprias das dinâmicas do negócio disponibilizadas ao cliente.

Ao mesmo tempo que numa perspetiva sustentável, os estudos desenvolvidos nos últimos anos e os diferentes casos de estudo, por exemplo, *Quinta da Ervamoira* ou *Quinta dos Termos*, compreendem um setor com maior viabilidade em relação a outros. Todavia, revela-se necessário desenvolver também estratégias económicas e financeiras, de modo a aumentar a vantagem competitiva destas empresas, o que não deixa de ser, por vezes, facilmente imitável, deixando-as em maior vantagem pela consolidação da sustentabilidade.

2 – A Sustentabilidade nas Empresas do Setor Vitivinícola

A sustentabilidade das empresas vitivinícolas depende do empreendedorismo, por via do desenvolvimento e da afirmação dessas empresas, designadamente através dos espaços rurais, em geral, e dos recursos naturais, em particular. Tal como é referido por Matten e Crane (2005) e Peredo e McLean (2006), o desenvolvimento sustentável constitui uma prioridade central, de modo a combater a pobreza, ao mesmo tempo que protege o meio ambiente. Para o desenvolvimento destas atividades, os autores defendem que cabe aos decisores políticos e às entidades públicas que supervisionam a atividade agrícola a valorização de metas empresariais, de modo a ser compatível com a harmonia social, criando valor acrescentado.

Entre as entidades públicas, cabe identificar o Instituto da Vinha e do Vinho (IVV), que regula o setor, tornando-o mais competitivo e sustentável, sendo para tal responsável pela coordenação, regulamentação, controlo e representação de Portugal nas organizações internacionais da União Europeia (UE) e da Organização Internacional da Vinha e do Vinho (OIV) e, ainda, pela dinamização e promoção dos vinhos portugueses. Em que, as Comissões Vitivinícolas Regionais (CVR) são organizações interprofissionais, que fiscalizam técnicas vitícolas, processos de vinificação e certificam vinhos da região sobre a sua jurisdição.

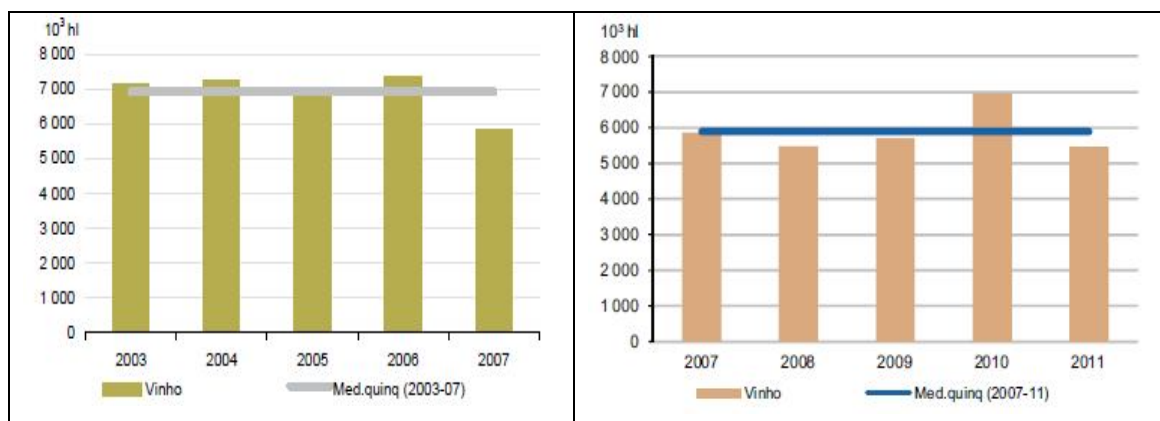
Neste contexto, o vinho produzido em Portugal apresenta características e qualidade únicas reconhecidas nas diversas regiões em Portugal (Pereira, 2009). Assim, as onze regiões demarcadas enfrentam uma forte competição entre si, agravada pelo facto do setor estar bastante segmentado, sendo a concorrência, igualmente, forte nos vários tipos de vinhos (Alberto e Ferreira, 2007). Segundo o IVV (2012) e Simões (2008), existem as seguintes regiões:

- Norte: Vinhos Verdes é a maior região delimitada pelos rios Douro e Minho e a principal produção é o vinho verde. Trás-os-Montes é delimitada pelo rio Douro e a fronteira espanhola e a principal produção é o vinho regional Transmontano. Douro é a primeira região do Mundo a ser demarcada e regulamentada, delimitada pelo nordeste do continente Português, detém as vinhas mais antigas de Portugal e a principal produção é o Vinho do Porto.

- Centro: Beiras são delimitadas, desde o litoral em Aveiro até ao interior em Castelo Branco e a principal produção é o vinho Dão. Ribatejo situa-se a este da região de Lisboa.
- Sul: Lisboa é delimitada a noroeste de Lisboa, sendo uma das maiores regiões no que diz respeito à proporção de vinho produzido e à área de cultivo de vinha. Península de Setúbal é delimitada a Sul do Tejo e o principal produto é Vinho Moscatel. Alentejo está implantada a Sul do continente Português e é uma superfície plana, com bastante sol todo o ano e uma produção de vinhos de maturação. Só, em 1988, se regulamentaram as primeiras denominações de origem alentejanas e agora detém oito. A região do Algarve está implantada a sul do continente português. Contudo, nos últimos anos está a decrescer devido à substituição de terrenos agrícolas por empreendimentos associados ao setor do turismo (hotéis, aldeamentos e campos de golf).
- Ilhas: Madeira está situada na ilha da Madeira e o principal produto é o vinho da Madeira. Açores está situada no arquipélago dos Açores.

Entre tanta diversidade, sem dúvida que a reforma da Organização Comum do Mercado do Vinho foi a mais devastadora (CE, 1999; Bruch, 2009), já que disponibilizou incentivos ao arranque de vinhas envelhecidas, vinhas implantadas em áreas desfavoráveis e, sempre, à redução/eliminação do potencial de produção excessivo face ao consumo (TCE, 2012). No Quadro nº 2 observa-se a tendência decrescente da produção anual de vinho em Portugal, no período 2003-2011.

Quadro nº 2 – Distribuição da produção anual de vinho em Portugal, 2003-2011 (hl)



Fonte: INE (2008, 2012).

Além do referido anteriormente, o Observatório dos Mercados Agrícolas e das Importações Agro-Alimentares (OMAIAA, 2011: 7), afirmou ainda que a produção de vinho:

“diminuiu nas últimas décadas, tendo passado de produções médias anuais de nove a dez milhões de hectolitros, com o consumo per capita em torno dos cem litros/ano, para valores médios atuais à volta de 7 milhões e um consumo per capita para menos de metade.”

No entanto, para diminuir o risco global do negócio é necessário apostar numa estratégia de internacionalização e por isso a exportação dos vinhos portugueses deve centrar-se na política

de comercialização dos produtores portugueses, conjugada com o apoio de várias políticas governamentais. Tradicionalmente, o vinho e os produtos víquicos portugueses são muito apreciados além-fronteiras e segundo Cardeira (2009: 52), o:

“posicionamento diferenciado permitirá às marcas de maior valor, associadas aos vinhos de maior qualidade, aproveitar as mais-valias adicionais dado que alguns mercados externos valorizam mais que o mercado interno estes produtos premium e tendo em conta que são produtos de preço mais elevado permitirá reduzir os efeitos, mais notórios nestes segmentos mais elevados, de crises na procura interna.”

Apesar de o vinho não ter produtos substitutos, não se pode menosprezar esta força visto que o setor vitivinícola apresenta um enorme potencial exportador, em constante pressão para inovação, quer nos procedimentos, quer na criação de novos produtos, levando a que a ameaça dos produtos substitutos seja demasiado lenta. Paralelamente, o Observatório dos Mercados Agrícolas e das Importações Agro-Alimentares publicou a evolução, entre 2000 e 2009, da balança de pagamentos (Quadro nº 3) onde sobressai que as exportações de vinho cresceram muito acima das importações.

Quadro nº 3 – Evolução da Balança de Pagamentos no Setor Vitivinícola, 2000-2009

	2000	2001	2002	2003	2004
Importação	1.984.957	1.703.078	1.364.669	1.378.837	1.583.887
Exportação	2.085.728	1.830.571	2.293.372	3.221.157	3.269.733
Balança de Pagamentos	100.771	127.493	928.703	1.842.320	1.685.846
	2005	2006	2007	2008	2009
Importação	1.423.966	918.338	1.281.278	1.420.641	1.648.432
Exportação	2.657.926	2.958.608	3.472.864	2.932.055	2.396.486
Balança de Pagamentos	1.233.960	2.040.270	2.191.586	1.511.414	748.054

Fonte: OMAIAA (2011: 7).

Segundo Cardeira (2009: 52), a maior percentagem da produção de vinho português tem como principal destino Angola, França, Alemanha e Espanha (OIV, 2012). Contudo, estes mercados que por serem demasiado grandes, perdem a agilidade e ganham ineficiências dos esforços comerciais desenvolvidos de modo individual pelas empresas vitivinícolas, sendo essencial o apoio de entidades públicas numa promoção mais integrada. Entre algumas das medidas que podem ter o tratamento do mercado como um todo, está a promoção do empreendedorismo porque contribuiu para uma eficiência global à medida que a sociedade é mais desenvolvida e se combatem as resistências convencionais da insustentabilidade de algumas das empresas. Por forma a alcançar a viabilidade, o primeiro passo a desenvolver será uma avaliação destas empresas vitivinícolas visando a perceção do seu comportamento económico-financeiro.

3 – A Viabilidade nas Empresas Vitivinícolas

3.1. A Viabilidade

A avaliação da viabilidade é baseada numa análise de indicadores (Helfert, 2001). O indicador é um quociente entre duas grandezas correlacionadas e as mesmas são obtidas através das demonstrações financeiras (balanço e demonstração de resultados). Esta análise estabelece diferentes relações entre rubricas das demonstrações financeiras e é um instrumento de apoio que consegue sintetizar um elevado volume de informação (Amaral *et al.*, 2006), permitindo a comparação do desempenho económico-financeiro das empresas ao longo do tempo (Neves, 2000) e retirar ilações para que sejam adotadas intervenções mais robustas de sustentabilidade das mesmas (Bisson *et al.*, 2002).

Os indicadores são, assim, úteis na condensação da informação financeira e constituem-se como instrumentos valiosos para analistas financeiros, sejam eles internos (i.e. empresários ou proprietários) ou externos (i.e. credores, investidores e investigadores) da empresa (Siddiqui, 2006), na medida em que auxiliam a formular juízos e a prescrever soluções. Os indicadores funcionam como “batedores de caça” muito úteis e práticos, ágeis e com bom faro (Vieira e Barroso, 2001). No entanto, existem limitações na utilização desta análise. Não existe um padrão de indicadores económico-financeiros, sendo que é essencial procurar saber quais os indicadores adequados para o estudo em questão (Neves, 2000) e é difícil definir os limites de classificação de um valor do indicador como “bom” ou “mau” (Farinha, 1994).

3.2. As Empresas Vitivinícolas

A população, objeto de estudo, é composta pelas empresas vitivinícolas em Portugal. A SABI, versão 36.1, é uma base de dados económicos e financeiros de empresas portuguesas e espanholas, bastante utilizada nas áreas financeira e comercial. As empresas foram selecionadas através da CAE 11021 - Produção de vinhos comuns e licorosos.

A primeira limitação da população é a dicotomia entre a região vitivinícola e a região da base de dados (SABI). As regiões vitivinícolas são regiões demarcadas pelo tipo de vinho produzido, enquanto as regiões da base de dados (SABI) são as resultantes da divisão administrativa do território português. Enquanto na SABI, as empresas surgem agrupadas pelas regiões onde têm a sua sede social, existem casos, nem sempre coincidentes, nomeadamente as regiões Norte e Centro.

A segunda limitação da população é a dicotomia contabilística, na medida em que no presente caso de estudo tem por base dados segundo o Plano Oficial de Contabilidade (POC), já que o número de exercícios económicos comparáveis são três (2006 a 2008). Enquanto, segundo o Sistema de Normalização Contabilística (SNC) apenas existiam disponíveis dois exercícios (2009 e 2010). Assim, perante a alteração do quadro contabilístico português, em 2009, entendeu-se que só se poderia analisar informação homogénea numa base POC.

A terceira limitação da população foi a exclusão de alguns indicadores, uma vez que apresentavam uma fraca representatividade de dados homogéneos das empresas da amostra,

pele que a definição da amostra e das respetivas regiões vitivinícolas, se repartiu por uma análise de indicadores em distintas fases.

Face ao exposto, a seleção da amostra distribuiu-se por três fases complementares. Na primeira fase, selecionaram-se as empresas vitivinícolas a operarem em Portugal com CAE 11021 e elegeram-se, apenas, as que indicaram pertencer exclusivamente a essa CAE, tendo-se obtido 541 empresas. Na segunda fase, selecionaram-se as empresas que apresentaram atividade, com volume de negócios em cada um dos exercícios económicos entre 2006 a 2008. Assim, das 541 anteriores, o número de empresas foi reduzido em 199, sendo que a amostra passou para 342 empresas. Na terceira fase, selecionaram-se as empresas das regiões do Algarve, Madeira e Açores. Contudo, porque estas apresentaram uma representatividade económica muito residual, face ao total, e existiam insuficiências de alguns dados foram excluídas 21 e amostra final passou para 321 empresas.

Quadro nº 4 – Distribuição da amostra de empresas por região, 2006 a 2008

Região	Distritos	Nº de empresas por Distrito	Nº de empresas por região	%
Norte	Braga	18	132	41,12%
	Bragança	6		
	Porto	64		
	Viana do Castelo	6		
	Vila Real	38		
Centro	Aveiro	23	85	26,48%
	Castelo Branco	2		
	Coimbra	7		
	Guarda	14		
	Leiria	8		
	Viseu	31		
Lisboa e Vale do Tejo	Lisboa	29	66	20,56%
	Santarém	19		
	Setúbal	18		
Alentejo	Beja	9	38	11,84%
	Évora	17		
	Portalegre	12		
Totais		321	321	100,00%

Fonte: Diz (2011: 33).

Em síntese, a amostra final é composta por 321 empresas, dispersas por quatro regiões: Norte, Centro, Lisboa e Vale do Tejo, e Alentejo, conforme a Quadro nº 4. Ao analisar a distribuição das empresas por região constatou-se uma heterogeneidade entre as regiões, sendo a região Norte a que apresenta uma maior representatividade da amostra, com 41% do total das empresas da amostra; seguida pela região Centro com 27%, Lisboa e Vale do Tejo com 21% e, por último, o Alentejo com 12% do total das empresas da amostra.

Dado o extenso volume de informação financeira foi retirada da literatura uma bateria de indicadores para avaliar o setor vitivinícola e que está subdividida em quatro grupos: rentabilidade, liquidez, alavanca financeira e, por último, funcionamento (Brealey e Myers, 2002; Ehrardt e Brigham, 2012). No entanto, não existe padronização dos indicadores,

implicando a sua escolha, consoante o objetivo de análise, maior relevância e comparação (Damodaran, 2012).

3.3. Indicadores de rentabilidade

Os indicadores de rentabilidade focam a capacidade de empresa para promover uma exploração que gera uma margem líquida, com capacidade dos ativos para gerarem rendimento e capacidade da empresa de remunerar os seus acionistas/sócios. No Quadro nº 5 estão expressos estes indicadores em percentagem, da relação entre o resultado e o volume de negócios ou uma grandeza de capital (Neves, 2000).

A Rentabilidade Operacional das Vendas relaciona o resultado operacional e o volume de negócios, sendo que pode refletir uma alteração de preços, uma redução de gastos dos fatores utilizados no processo produtivo ou uma maior eficiência dos mesmos (Ehrardt e Brigham, 2012). No Quadro nº 5 registam-se valores entre 7,2% em 2006 e 6,2% em 2008, porém a média da rentabilidade dos três anos analisados é de 6,85% e tem uma evolução negativa pouco acentuada, porque não é influenciada pelos gastos financeiros nem os impostos.

A Rentabilidade dos Capitais Próprios (RCP) espelha a capacidade da empresa gerar o retorno para os acionistas da empresa. Assim, a rentabilidade do capital próprio está num patamar aceitável, comparativamente, com as taxas de rentabilidade do mercado de capitais e o custo do financiamento (Neves, 2000). No Quadro nº 5 registam-se valores próximos de 4,59% da RCP para a amostra do setor vitivinícola (que oscila entre 5,55% de 2006 e 3,53% em 2008).

A Rentabilidade do Ativo analisa a capacidade que a empresa tem em gerar lucros, a partir do seu ativo líquido, isto é, mede a eficácia da gestão utilizada nos seus ativos e é útil para avaliar a possibilidade de obtenção de financiamento, sendo que se verifica um valor consideravelmente mais baixo que a rentabilidade operacional das vendas e demonstra menor eficácia da gestão na utilização nos seus ativos para gerar lucros (Neves, 2000).

Quadro nº 5 - Indicadores de rentabilidade por anos (%)

	2006	2007	2008
Rentabilidade Operacional das Vendas	7,2	7,2	6,2
Rentabilidade dos Capitais Próprios	5,6	4,7	3,5
Rentabilidade do Ativo	3,1	3,3	2,7

Fonte: Adaptado de Diz (2011: 49).

Após as considerações anteriores, avalia-se o enfoque dos mesmos repartidos por regiões. O Quadro nº 6 apresenta as rentabilidades com fortes disparidades por região. A região Norte possui resultados bastante positivos, e acima da média nacional, comparativamente às outras regiões. As restantes regiões apresentam baixos resultados de rentabilidade. A região do Alentejo obteve resultados negativos em todos os tipos de rentabilidade. Por exemplo, a rentabilidade operacional das vendas na região Norte ascende a 8,7%, contra os -0,3% da região do Alentejo ou os 1,3% da Região Centro.

Quadro nº 6 - Indicadores de rentabilidade por regiões (%)

	Norte	Centro	Lisboa e Vale do Tejo	Alentejo
Rendibilidade Operacional das Vendas	8,7	1,3	3,2	-0,3
Rendibilidade dos Capitais Próprios	6,7	-2,1	-2,8	-7,7
Rendibilidade do Ativo	4,1	0,8	1,2	-0,0

Fonte: Adaptado de Diz (2011: 55).

3.4. Indicadores de liquidez

Os indicadores de liquidez estudam a capacidade da empresa reembolsar as suas dívidas em diferentes temporalidades, segundo se expressa no Quadro nº 7. Segundo Neves (2000), as instituições bancárias concedem empréstimos de curto prazo, mas preocupam-se com a capacidade de reembolso dessa dívida e usam os indicadores de liquidez. No entanto, existe uma limitação neste tipo de indicador que é a volatilidade das avaliações dos ativos e passivos de curto prazo, através da liquidez, que podem deixar, rapidamente, de serem válidas.

Quadro nº7 - Indicadores de liquidez por anos

	2006	2007	2008
Liquidez Geral	1,75	1,73	1,74
Liquidez Reduzida	0,71	0,70	0,69
Liquidez Imediata	0,12	0,13	0,08

Fonte: Adaptado de Diz (2011: 51).

Para o presente estudo foram considerados os seguintes indicadores:

- **Liquidez Geral** evidencia a capacidade de uma empresa solver as suas obrigações correntes, ou seja, em que medida o passivo de curto prazo está coberto por ativos que se esperam, em idêntico período de tempo, serem convertidos em meios financeiros líquidos (Farinha, 1994). Este indicador levou que alguns autores sugerissem que o valor deste indicador fosse igual ou superior a 1, para que se possa considerar que existe equilíbrio financeiro e capacidade de liquidez (Neves, 2000).
- **Liquidez Reduzida** expressa a capacidade que uma empresa solver as suas obrigações correntes, mas de uma forma mais exigente, uma vez que admite que os inventários não têm capacidade de transformação imediata em meios financeiros líquidos, ou seja, não têm características de liquidez, pelo que deduz os inventários ao ativo circulante na equação da liquidez geral. Isto proporciona um melhor julgamento sobre a situação de tesouraria da empresa do que a liquidez geral (Menezes, 1996).
- **Liquidez Imediata** restringe ao máximo o conceito de ativos líquidos, cingindo-se, apenas, aos meios financeiros líquidos de uma empresa (Farinha, 1994), ou seja, no cálculo do indicador de liquidez imediata é avaliada a capacidade da empresa pagar as suas dívidas de imediato utilizando apenas, depósitos bancários, caixa e títulos negociáveis.

Quadro nº 8 - Indicadores de liquidez por regiões

	Norte	Centro	Lisboa e Vale do Tejo	Alentejo
Liquidez Geral	1,92	1,40	1,41	1,30
Liquidez Reduzida	0,70	0,79	0,70	0,55
Liquidez Imediata	0,14	0,08	0,04	0,03

Fonte: Adaptado de Diz (2011: 55).

O Quadro nº 8 apresenta vários indicadores entre 2006 e 2008:

- **Liquidez geral** superior a 1, o que revela boa situação financeira no curto prazo e verifica-se que todas as regiões apresentam um resultado superior a 1, o que revela numa boa situação financeira no curto prazo, sendo a região Norte aquela que apresenta o indicador mais elevado e a região do Alentejo aquela que detém pior resultado.
- **Liquidez reduzida** é menor que o indicador anterior, o que significa que o setor tem em conta os seus inventários para solver as suas obrigações de curto prazo em todas as regiões, este indicador é bastante mais baixo que o anterior. Sem inventários, a região Centro é a região com maior capacidade de solver as suas dívidas, no curto prazo, e a região do Alentejo a que apresenta menor capacidade.
- **Liquidez imediata** denota que o setor quase não tem capacidade de solver dívidas no curto prazo apenas com os meios financeiros líquidos, sendo que o setor não sofreu fortes oscilações na sua liquidez no período em estudo. Todas as regiões têm pouca capacidade de solver as suas dívidas, no curto prazo, apenas com os meios financeiros líquidos, sendo essas dificuldades mais expressivas no Alentejo e em Lisboa e Vale do Tejo com 0,03 e 0,04, respetivamente. A região Norte é a região com maior liquidez imediata, tendo cerca de 0,14, o dobro da média nacional.

3.5. Indicador de alavanca financeira

O indicador de alavanca financeira têm como principal objetivo compreender o peso do capital próprio e do capital alheio como fonte de financiamento da empresa expresso no Quadro nº 9. O indicador de alavanca financeira é útil na análise de crédito, identificando as dívidas que a empresa contraiu e as implicações que as mesmas têm na exploração (Neves, 2000). Em síntese, mensura o risco que se corre ao se conceder crédito adicional. No presente estudo foi considerada a Autonomia Financeira que determina qual a percentagem do ativo da empresa, que se encontra a ser financiada por capitais próprios (Farinha, 1994). Quanto maior for o peso do capitais próprios na sua estrutura de financiamento, mais baixo será o grau de risco relacionado com a mesma e, conseqüentemente, maior capacidade de endividamento potencial (Ehrardt e Brigham, 2012).

Quadro nº 9 - Indicador de Alavanca Financeira por anos

	2006	2007	2008
Autonomia Financeira	39,9%	41,0%	41,7%

Fonte: Adaptado de Diz (2011: 51).

A alavanca financeira de uma empresa pode compreender o peso do capital próprio e do capital alheio como fonte de financiamento da empresa, verificando-se um aumento da autonomia financeira, em cerca de 2% (entre 2006 a 2008), que se deve ao aumento do capital próprio, no decorrer do período em estudo.

Quadro nº 10 - Indicadores de Alavanca Financeira por regiões

	Norte	Centro	Lisboa e Vale do Tejo	Alentejo
Autonomia Financeira	47,7	33,9	25,0	21,29
Estrutura do Endividamento	72,1	69,9	48,0	58,35
Cobertura dos Encargos	305,9	214,6	182,4	189,8

Fonte: Adaptado de Diz (2011: 55)

No Quadro nº 10 verifica-se que todas as regiões detêm um peso inferior de capital próprio, em relação ao capital alheio. Quando calculados os diversos indicadores, de alavanca financeira, todos revelam que o setor é bastante dependente de capitais alheios. No entanto, existem regiões que conseguem ser mais autônomas que outras, ou seja, comportam mais capitais próprios para o financiamento da sua atividade, como é o caso da região Norte. Esta consegue estar acima da média nacional em todos os indicadores analisados. A região do Alentejo e a região de Lisboa e Vale do Tejo são as regiões mais dependentes de capitais alheios (cerca de 79% e 75%, respetivamente). Há que salientar que as regiões que apresentam maior dependência de capitais alheios, são também, aquelas que projetam mais endividamentos a longo prazo e que detêm menos cobertura de encargos financeiros.

3.6. Indicadores de funcionamento

Os indicadores de funcionamento analisam a eficiência das decisões na gestão dos recursos aplicados. Os indicadores de funcionamento apuram-se em termos de rotação ou número de dias de funcionamento (Neves, 2000), especificamente:

- **Prazo Médio de Recebimento:** A eficácia na concessão de créditos compreende um conjunto de procedimentos que visam encurtar o período de tempo que medeia entre a emissão de guia de saída e o efetivo recebimento da fatura e controlar a idade dos créditos e as responsabilidades individuais dos clientes. A correta e clara definição das condições de venda, como os descontos de pronto pagamento, assim como, a permanente seleção dos clientes, faz com que haja uma redução do prazo médio de pagamento (em número de dias) e assim uma redução de risco no crédito concedido (Menezes, 1996). Assim, o prazo médio de recebimento mede o tempo, em média que os clientes demoram a pagar as suas dívidas para com a empresa, isto é, reflete o nível de eficácia na concessão de crédito.
- **Prazo Médio de Pagamento:** A política de pagamentos tem influência na situação da estrutura de tesouraria da empresa e na possibilidade de recurso a fontes de financiamento alternativas menos dispendiosas. Na verdade, a existência de uma situação estrutural de tesouraria equilibrada facilita imenso o acesso a recursos financeiros alternativos, pois a capacidade de negociação e a imagem de crédito da empresa são, evidentemente positivamente afetadas (Menezes, 1996). Assim, através do prazo médio de pagamento (em número de dias), a empresa consegue perceber essa capacidade de negociação com os fornecedores, apurando quanto tempo demora a pagar as dívidas aos fornecedores.
- **Rotação dos Capitais Investidos (ou do ativo):** é uma medida da capacidade da empresa para gerar resultados com os seus ativos totais e expressa, com que grau de eficiência a empresa tem usado os seus ativos para gerar rentabilidade das vendas. Mede o grau de eficiência global da gestão na utilização do investimento total (Neves, 2000). Uma empresa que apresente um baixo coeficiente de rotação do ativo, tem alguns valores ativos improdutivos, alguns sobrevalorizados ou gestão inadequada, ou mesmo a combinação desses fatores (Vause, 2001). No entanto, salienta-se a idade deste indicador, visto que os seus valores são diferentes face a uma empresa com investimentos recentes e outra em que os imobilizados já se encontrem obsoletos (Ehrardt e Brigham, 2012). Quanto maior a rotação do ativo menor serão as necessidades de financiamento do ciclo de exploração (Carrilho *et al.*, 2005).
- **Rotação dos Inventários:** Dado a grande importância que os inventários têm para o setor vitivinícola, torna-se importante compreender a capacidade da empresa renovar os bens que compõem os seus inventários. A importância dos inventários na empresa vai

umentando ao longo do seu processo produtivo, pois a incorporação dos gastos dos outros fatores produtivos (remunerações dos trabalhadores, depreciações dos ativos, entre outros) contribui para o acréscimo do respetivo valor e, conseqüentemente, dos investimentos (Menezes, 1996). Assim, o indicador de rotação dos inventários evidencia o nível de produtividade da empresa, a qual será mais elevada à medida que aumente a velocidade de rotação, ou seja, o número de vezes que os inventários se transforma durante um certo período de tempo (Neves, 2000).

No que respeita ao funcionamento do setor vitivinícola, verifica-se que o setor sustenta valores bastante elevados, tanto no prazo médio de pagamento (86,65 e 89,77 dias, em 2007 e 2008, respetivamente), como no prazo médio de recebimentos (83,05 e 73,87 dias, em 2006 e 2008, respetivamente), o que revela perda de eficiência, por parte do setor, na gestão dos recursos. Quando à rotação dos capitais investidos e dos inventários, estes apresentam um aumento pouco significativo. A rotação dos capitais investidos é baixa, o que revela pouca eficiência do setor em usar os seus ativos para gerar rentabilidade das vendas (situa-se entre os 0,40 e 0,41, em 2006 e 2008, respetivamente). O setor, em média, faz uma rotação de inventários por ano, o que está associado ao tipo de produto comercializado (1,18 e 1,27, em 2006 e 2008, respetivamente).

Analisados os indicadores de funcionamento, das empresas através do prazo médio de recebimento (PMR) e prazo médio de pagamento (PMP), das quatro regiões, verifica-se que todas têm valores bastante elevados. Estes dois indicadores revelam perda de eficiência por parte do setor, na gestão dos recursos. A região de Lisboa e Vale do Tejo apresenta melhor resultado no PMR, conseguindo celebrar os seus recebimentos num prazo de aproximadamente 70 dias o que revela um resultado abaixo da média (cerca de 93 dias). A região Centro demora mais tempo a efetivar os recebimentos com, cerca de, 120 dias. Quanto ao PMP, a região Norte ascende a 50 dias e em oposição à região do Alentejo, com cerca de 103 dias. Quanto à rotação dos capitais investidos e dos inventários, constata-se que todas as regiões apresentam valores muito baixos e pouca eficácia na sua gestão. A região Centro apresenta melhor resultado, quer na rotação dos capitais investidos (0,51), quer na rotação dos inventários (2,00) em oposição à região do Alentejo que apresenta o índice mais baixo de rotação dos capitais investidos (0,26) e de inventários (0,93).

Conclusões

O setor vitivinícola é um dos setores tradicionais da agricultura portuguesa, com baixos níveis de inovação e, relativamente, vulnerável às micro-envolventes, mas tem contribuído para o crescimento das exportações de Portugal. É emergente a aposta em setores que, de alguma forma, contribuem positivamente para a economia, pelo que o facto de o vinho ser um dos produtos agrícolas mais exportados, faz com que seja urgente dinamizar e inovar o setor vitivinícola, tornando-o mais competitivo a nível mundial.

A primeira conclusão é que existe uma forte dinâmica de empreendedorismo que começa na criação de empresas vitivinícolas, na aceleração para novos mercados e na capacidade constante de lançamento de novos produtos, implicando uma incessante procura de oportunidades e inovação por parte dos investidores.

A segunda conclusão é centrada no envolvimento das comunidades locais num conjunto de atividades que promovem o emprego, reduzem a exclusão social em zonas economicamente

debilitadas, particularmente quando os níveis de desemprego e privação são elevados, melhorando o bem-estar das populações agrícolas e harmonizando o desenvolvimento local.

A terceira conclusão é centrada nas próprias empresas vitivinícolas que criam valor e reduzem o risco de debilidade económica e financeira através do controlo dos níveis de competitividade e por isso beneficiam a sociedade na qual se encontram inseridas.

Por conseguinte, importa revitalizar economicamente o sector vitivinícola tendo por base a iniciativa individual e/ou coletiva levada a cabo de forma diferenciada na sociedade. Deste modo, exige-se uma avaliação adequada da sua viabilidade e um acompanhamento técnico que garanta valor económico e financeiro para alcançar plenamente a sua sustentabilidade. E, ainda, explorar oportunidades que comecem no cultivo dedicado à vinha e que excedam todos os resultados, gerando, disseminando e aplicando uma dinâmica de desenvolvimento local que pode não ter limites de crescimento.

Referências Bibliográficas

- Abreu, R.; David, F. e Aleixo, A. (2011). Empreendedorismo Social em Portugal: Necessidade e Oportunidade. *In: Comissão Organizadora das XXI Jornadas Hispano-Lusas de Gestión Científica* (ed.). *XXI Jornadas Hispano-Lusas de Gestión Científica: Comunicaciones*. Córdoba (Espanha): ETEA - Institución Universitaria de la Compañía de Jesús: 1038-1051.
- Aguiar, F. (2000). *A Internacionalização do mercado vitivinícola*. *Agroportal, separador: Opinião*. Lisboa: Agroportal.
- Albert, A.Z. (2006). *O admirável novo mundo do vinho e as regiões emergentes*. São Paulo: Editora Senac.
- Alberto, D. e Ferreira, J. (2007). *A Competitividade do Cluster do Vinho em Portugal*. Vila Real: Congresso da Associação Portuguesa de Economia Agrária.
- Amaral, M.; Carvalho, R. e Saias, L. (2006). *Instrumentos Fundamentais de Gestão Financeira*. Lisboa: Universidade Católica Editora.
- Bisson, L.; Waterhouse, A.; Ebeler, S.; Walker, M. e Lapsley, J. (2002). The present and future of the international wine industry. *Nature*, 418, 696-699
- Brás, J. (2010). *As Rotas de Vinho como Elementos de Desenvolvimento Económico*. Aveiro: Dissertação de Mestrado em Planeamento do Território-Inovação e Políticas de Desenvolvimento da Universidade de Aveiro.
- Brealey, R. e Myers, S. (2002). *Princípios de Finanças Empresariais*. Lisboa: McGrawHill.
- Bruch, K.L. (2009). A reforma do setor vitivinícola europeu. *Jornal A Vindima*, 6, fev/mar, 16-19.
- Cardeira, R. (2009). *Factores críticos de sucesso no mercado do vinho em Portugal e a sustentabilidade do sector vitivinícola*. Lisboa: Dissertação de Mestrado em Engenharia e Gestão e Industrial do Instituto Superior Técnico.
- Carrilho, J.; Prates, M.; Pimentel, L. e Laureano, L. (2005). *Elementos de análise financeira – casos práticos*. Lisboa: Publisher Team.
- Comissão Europeia (CE, 1999). Regulamento n.º 1493/1999 do Conselho de 17 de Maio que estabelece a organização comum do mercado vitivinícola. *Jornal Oficial das Comunidades Europeia*, L 179, 1-84.
- Comissão Europeia (CE, 2003). *Study on the use of the varieties of Interspecific vines. Reports and Studies of the Directorate-General for Agriculture and Rural Development*. Brussels: DRARD.
- Crowther, D. e Rayman-Bacchus, L. (2004). The Future of Corporate Social Responsibility. *In* Crowther, D. & Rayman-Bacchus, L. (eds.). *Perspectives on Corporate Social Responsibility*. Aldershot: Ashgate, 229-249.

-
- Damodaran, A. (2012). *Investment Valuation: Tools and Techniques for determining the value of any asset*. New Jersey: Wiley.
- Diz, M. (2012). *Empresas do Setor Vitivinícola de Portugal: Análise Económica e Financeira*. Lisboa: Dissertação de Mestrado em Gestão do ISCTE.
- Ehrhart, M. e Brigham, E. (2012). *Corporate Finance: A Focused Approach*. Mason: South-Western Congage Learning.
- Farinha, J. (1994). *Análise de Indicadores Financeiros*. Porto: Universidade do Porto.
- Helfert, E. A. (2001). *Financial analysis: tools and techniques: a guide for managers*. New York: McGraw Hill.
- InfoVini-Vinhos de Portugal (2012). *Portal do Vinho Português*. Porto: InfoVini-Vinhos de Portugal.
- Instituto da Vinha e do Vinho (IVV, 2012). *Evolução da Produção Nacional de Vinho por Região Vitivinícola: Serie 2000/2001 a 2010/2011*. Lisboa: IVV.
- Instituto Nacional de Estatística (INE, 2008). *Estatísticas Agrícolas 2007*. Lisboa: INE.
- Instituto Nacional de Estatística (INE, 2012). *Estatísticas Agrícolas 2011*. Lisboa: INE.
- Matten, D. e Crane, A. (2005). Corporate citizenship: toward an extended theoretical conceptualization. *Academy of Management Review*, 30, 166–79.
- Menezes, H. (1996). *Princípios de Gestão Financeira*. Lisboa: Editorial Presença.
- Ministério da Agricultura, do Desenvolvimento Rural e Pescas (MADAP, 2007). *Vitivinicultura – Diagnóstico Sectorial*. Lisboa: MADAP.
- Neves, J. C. (2000). *Análise Financeira - Vol. 1 – Técnicas fundamentais*. Lisboa: Texto Editora.
- Observatório dos Mercados Agrícolas e das Importações Agro-Alimentares (OMAIAA, 2011). *Evolução da Balança de Pagamentos do Sector do Vinho entre 2000 e 2009*. Lisboa: OMAIAA
- Organisation Internationale de la Vigne et du Vin (OIV, 2012). *State of the Vitiviniculture World Market*. Paris: OIV.
- Peredo, A. e McLean, M. (2006). Social entrepreneurship: a critical review of the concept. *Journal of World Business*, 41, 56–65.
- Pereira, J. (2009). *Estudo de uma Estratégia colaborativa no sector do Vinho do Porto*. Aveiro: Dissertação de Mestrado de Gestão da Universidade de Aveiro.
- Samuelson, P.A. e Nordhaus, W. D. (2005). *Economia*. Lisboa: McGraw Hill.
- Schumpeter, J. (1934). *The Theory of Economic Development*. Cambridge: Harvard University Press.
- Siddiqui, S.A. (2006). *Managerial Economics and Financial Analysis*. New Deli: New Age International.
- Simões, O. (2008). Enoturismo em Portugal: as Rotas de Vinho. *Pasos - Revista de turismo y Patrimonio Cultural*, 6 (2), 269-279.
- Sistema de Análise de Balanços Ibéricos (SABI, 2011). *Sistema de Análise de Balanços Ibéricos*. Lisboa: Coface and Bureau van Dijk.
- Sorensen, J. e Stuart, T. (2000). Aging, obsolescence, and organizational innovation. *Administrative Science Quarterly*, 45, 81–112.
- Timmons, J.A. (1994). *New Venture Creation: Entrepreneurship for the 21st Century*. Homewood: Irwin.
- Tribunal de Contas Europeu (TCE, 2012). *A reforma da Organização Comum do Mercado Vitivinícola: Progressos até à data. Relatório Especial nº 7*. Luxemburgo: TCE.
- Vause, B. (2002). *Guia para análise de empresas*. Lisboa: Editorial Caminho e The Economist Books.
- Vieira, E.C. e Barroso, L.C. (2001). *Técnicas financeiras: Análise global e cálculo*. Lisboa: Universidade Lusíada Editora.