



Instituto Politécnico de Coimbra
Instituto Superior de Contabilidade
e Administração de Coimbra

Rafael Marques da Cruz

A perceção da qualidade e a sua influência na *performance* das empresas
portuguesas do setor dos vinhos

A perceção da qualidade e a sua influência na *performance* das empresas portuguesas do setor dos vinhos

Rafael Marques da Cruz

ISCAC | 2017

Coimbra, novembro de 2017



Instituto Politécnico de Coimbra
Instituto Superior de Contabilidade
e Administração de Coimbra

Rafael Marques da Cruz

A perceção da qualidade e a sua influência na
performance das empresas portuguesas do setor dos
vinhos

Trabalho de projeto submetido ao Instituto Superior de Contabilidade e Administração de Coimbra para cumprimento dos requisitos necessários à obtenção do grau de Mestre em Gestão Empresarial, realizado sob a orientação da Prof.^a Doutora Clara Viseu e coorientação da Prof.^a Doutora Joana Leite e do Prof. Doutor Gabriel Silva.

Coimbra, novembro de 2017

TERMO DE RESPONSABILIDADE

Declaro ser o autor deste projeto, que constitui um trabalho original e inédito, que nunca foi submetido a outra Instituição de ensino superior para obtenção de um grau acadêmico ou outra habilitação. Atesto ainda que todas as citações estão devidamente identificadas e que tenho consciência de que o plágio constitui uma grave falta de ética, que poderá resultar na anulação do presente projeto.

*Abrir uma garrafa é um pouco como abrir um livro:
nunca temos a certeza do que iremos encontrar.*

(Autor desconhecido)

Aos meus Pais, por todo apoio e ajuda ao longo do meu percurso.

AGRADECIMENTOS

Este projeto não teria sido possível sem o contributo de várias pessoas.

Assim, gostaria de deixar um enorme e sincero agradecimento à Prof. Doutora Clara Viseu, à Prof. Doutora Joana Leite e ao Prof. Doutor Gabriel Silva pelo apoio incondicional, interesse e disponibilidade que demonstraram em todas as etapas. As suas orientações, o seu acompanhamento e o seu enorme contributo foram fundamentais para a elaboração deste projeto.

Gostaria também de agradecer à minha família, à Catarina, aos meus colegas e amigos pelo incessante apoio e incentivo que me deram durante todo este tempo.

RESUMO

O objetivo principal deste trabalho de projeto visou a obtenção de conclusões quanto às determinantes da *performance* das empresas do setor dos vinhos em Portugal, com enfoque na importância da percepção da qualidade. Esta foi medida pelas classificações dadas pelo crítico de vinho João Paulo Martins, sobre as quais se construiu uma base de dados, com o objetivo de medir o seu impacto na *performance* das empresas.

Foi constituída uma amostra de dados relativos a 306 empresas do setor dos vinhos em Portugal para o ano de 2015, obtida através da base de dados SABI, juntamente com as classificações dadas pelo crítico a 2567 vinhos produzidos pelas empresas. Após a utilização de testes estatísticos e construção de um modelo de regressão linear múltipla, cuja variável dependente selecionada foi o ROA, os resultados indicaram que a classificação média dos vinhos, a dimensão, o endividamento e a região são fatores determinantes que afetam a *performance* das empresas do setor dos vinhos em Portugal, enquanto que a intensidade de exportação, os ativos intangíveis, a idade e o preço não se mostraram relevantes para explicar a *performance*.

A variável classificação média dos vinhos mostrou ser a mais importante para explicar a *performance* das empresas produtoras, tendo uma influência positiva e estatisticamente significativa.

Avaliou-se também a relação entre a intensidade de exportação e a classificação máxima obtida pelos vinhos das empresas. As empresas com classificações máximas superiores apresentaram, em média, uma maior intensidade de exportação.

Palavras-chave: Vinho, *Performance*, Determinantes, Qualidade, Críticos

ABSTRACT

The main objective of this study was to obtain conclusions about the determinants of the performance of companies in the wine sector in Portugal, focusing on the importance of quality perception. This was based on the classifications given by wine critic João Paulo Martins, on which a database was built and its impact on company performance was measured.

A sample of data on 306 companies in the wine sector in Portugal for the year 2015, obtained through the SABI database, was compiled along with the ratings given by the critic to 2567 wines produced by the companies. After the use of statistical tests and construction of a multiple linear regression model, whose dependent variable was ROA, the results indicated that the average wine rating, size, indebtedness and region are determining factors that affect the performance of the companies. While export intensity, intangible assets, age and price were not relevant to explain performance.

The average wine rating was the most important variable to explain the performance of the producing companies, having a positive and statistically significant influence.

It was also evaluated the relationship between the export performance and the maximum rating obtained by the wines of the companies. The companies with higher maximum wine ratings showed, on average, a higher export intensity.

Keywords: Wine, Performance, Determinants, Quality, Critics

ÍNDICE GERAL

INTRODUÇÃO	1
1 O SETOR VITIVINÍCOLA.....	3
1.1 Breve resenha histórica do setor em Portugal	3
1.2 As principais regiões vitivinícolas portuguesas	6
1.3 O setor em números	10
1.3.1 No Mundo	11
1.3.2 Em Portugal	14
1.4 Diagnóstico estratégico	19
1.4.1 Análise PESTAL.....	20
1.4.2 Análise das cinco forças de Porter	28
2 PERFORMANCE	33
2.1 Enquadramento da performance no âmbito da gestão	33
2.2 Medidas contabilísticas de performance	35
2.3 Estudos sobre as determinantes da performance das empresas	36
2.3.1 Tamanho da empresa	37
2.3.2 Performance de exportação.....	39
2.3.3 Endividamento	42
2.3.4 Estrutura de ativos	43
2.3.5 Idade da empresa	44
2.3.6 Preço do vinho	45
2.3.7 Região de origem do vinho.....	47
2.4 A perceção da qualidade	50
2.4.1 A decisão de compra dos consumidores de vinho	50
2.4.2 Importância da perceção da qualidade do vinho.....	50

2.4.3	O peso dos críticos: ratings	52
3	ESTUDO EMPÍRICO.....	55
3.1	Seleção das variáveis dependentes e independentes	55
3.2	Obtenção dos dados.....	57
3.3	Caracterização da amostra.....	59
3.4	Testes estatísticos	64
3.5	Análise de regressão.....	67
3.6	Discussão de resultados.....	69
	CONCLUSÃO	74
	REFERÊNCIAS BIBLIOGRÁFICAS	77
	APÊNDICES	86
	APÊNDICE 1. Resultados de suporte à análise de regressão	87

ÍNDICE DE TABELAS

Tabela 1.1 Principais produtos exportados da fileira agroalimentar (milhares de euros)	24
Tabela 3.1 Variável dependente.....	56
Tabela 3.2 Variáveis independentes e sinal esperado.....	57
Tabela 3.3 Número de regiões onde as empresas atuam	60
Tabela 3.4 Distribuição, por região, das empresas com vinhos de apenas uma região ..	60
Tabela 3.5 Estatísticas descritivas das variáveis estudadas	61
Tabela 3.6 Teste t-Student para o ROA.....	65
Tabela 3.7 Teste t-Student para a Intensidade de Exportação	65
Tabela 3.8 Teste de Kruskal-Wallis para a intensidade de exportação	66
Tabela 3.9 Teste de Kruskal-Wallis para o ROA	67
Tabela 3.10 Resultados da estimação do modelo	69

ÍNDICE DE FIGURAS

Figura 1.1 Regiões vitivinícolas de Portugal	7
Figura 1.2 Produção de vinho por país em 2015	12
Figura 1.3 Evolução do consumo mundial de vinho	13
Figura 1.4 Evolução do comércio de vinho em volume e valor	13
Figura 1.5 Número de empresas registadas no SIVV por atividade económica.....	14
Figura 1.6 Número de empresas registadas no SIVV por região (exceto Madeira)	14
Figura 1.7 Produção por categoria (campanha 2014/2015).....	15
Figura 1.8 Produção por categoria e região em volume (campanha 2014/2015)	16
Figura 1.9 Evolução do volume e valor unitário das exportações de vinho	16
Figura 1.10 Peso dos principais tipos de vinho exportados em 2015	17
Figura 1.11 Peso das exportações de vinho por país de destino em 2015	18
Figura 1.12 Valor unitário das exportações de vinho para os principais países de destino em 2015.....	18
Figura 1.13 Peso dos principais países fornecedores de vinho em 2015	19
Figura 1.14 Evolução do comércio internacional português de bens e serviços	23
Figura 1.15 Cinco forças de Porter	29
Figura 3.1 Empresas com uma gama de vinhos com preço igual ou inferior a 4 euros .	60
Figura 3.2 Empresas produtoras por tipo de vinho	61
Figura 3.3 Média do ROA vs Classificação média.....	63
Figura 3.4 Média da Intensidade de exportação vs Classificação máxima.....	64
Figura 3.5 Comparações múltiplas para a intensidade de exportação	66
Figura 3.6 Comparações múltiplas para o ROA	67

Lista de abreviaturas, acrónimos e siglas

AICEP – Agência para o Investimento e Comércio Externo de Portugal

CAE – Classificação Portuguesa de Atividades Económicas

CEE – Comunidade Económica Europeia

CVR – Comissão Vitivinícola Regional

CNOIV – Comissão Nacional da Organização Internacional da Vinha e do Vinho

DOP – Denominação de Origem Protegida

EUA – Estados Unidos da América

HORECA – Hotéis, Restaurantes e Cafés

I&D – Investigação e Desenvolvimento

IGP – Indicação Geográfica Protegida

INE – Instituto Nacional de Estatística

IVV – Instituto da Vinha e do Vinho

JNV – Junta Nacional do Vinho

JPM – João Paulo Martins

Lda. – Sociedade por Quotas de Responsabilidade Limitada

mhl – Milhões de hectolitros

OCM - Organização Comum do Mercado

OIV - *International Organization of Vine and Wine*

PESTAL – Político, Económico, Sociocultural, Tecnológico, Ambiental e Legal

PME – Pequenas e Médias Empresas

PNA – Programa Nacional de Apoio

PIB – Produto Interno Bruto

ROA – *Return On Assets*

ROE – *Return On Equity*

ROI – *Return On Investment*

S.A. – Sociedade Anónima

SABI – Sistema de Análise de Balanços Ibéricos

SIVV – Sistema de Informação da Vinha e do Vinho

SPSS – *Statistical Package for the Social Sciences*

TIC – Tecnologias de Informação e Comunicação

UE – União Europeia

UTAD – Universidade de Trás-os-Montes e Alto Douro

INTRODUÇÃO

O vinho faz parte da história e cultura portuguesas. Desde tempos longínquos até aos dias de hoje, o setor vitivinícola tem sofrido alterações profundas não perdendo, contudo, a sua tradição. Nos últimos anos reconheceram-se novas dinâmicas de produção e novos padrões de consumo, resultado de uma crescente internacionalização do setor e da adequação do produto às exigências do mercado à escala global. A importância do setor a nível nacional, pela imagem que projeta do país, pelo emprego que gera na agricultura e pelo peso que tem nas exportações nacionais, sendo um dos setores com maior excedente comercial, justifica uma investigação ao nível das determinantes da *performance* das empresas que o compõem.

O setor dos vinhos apresenta elevados níveis de rivalidade, onde as empresas se destacam por apresentar um produto de qualidade e excelência, aumentando a proposta de valor para o consumidor. Além do mais, reconheceram-se novos elementos que não podem ser descurados, como a crescente importância dos críticos, na medida que influenciam os consumidores e, por isso, se tornaram também um fator a considerar. Contudo, na literatura, ainda são poucas as referências ao papel da qualidade do vinho e seu impacto na *performance* das empresas produtoras.

Estes fatores, enquadrados no âmbito da gestão estratégica, levaram a que fosse estabelecido como objetivo principal deste estudo a análise dos fatores determinantes da *performance* das empresas do setor dos vinhos em Portugal, com foco na relação entre a qualidade percebida do produto e a *performance* da empresa.

Este objetivo principal teve o seu desdobramento em etapas que podem ser vistas como objetivos específicos do trabalho e que atenderam ao seu caráter empírico:

- Contextualização do estudo: recolha de informação sobre o setor dos vinhos e esboço de um diagnóstico estratégico;
- Seleção do(s) indicador(es) de *performance* das empresas;
- Identificação de potenciais fatores determinantes da *performance* das empresas a partir de teorias da gestão e de estudos empíricos publicados;
- Seleção do(s) indicador(es) de qualidade do produto, neste caso concreto do vinho;
- Definição das hipóteses (operacionais) de investigação em função dos indicadores escolhidos;

- Enquadramento das empresas a analisar;
- Recolha dos dados e posterior análise estatística;
- Reflexão crítica sobre os resultados e suas implicações.

Os resultados deste estudo estão materializados no presente texto, que se encontra organizado em três capítulos. No primeiro será feita uma apresentação do setor dos vinhos em Portugal, começando pela história e as especificidades das regiões vitivinícolas. Segue-se a sua caracterização, com dados do consumo e produção, que permitem também o enquadramento a nível mundial. Finaliza-se com o diagnóstico estratégico, onde se destaca a importância do setor a nível económico, social e se apresenta as principais forças que o moldam.

No segundo capítulo será feito o enquadramento da *performance* das empresas no contexto específico da gestão e serão apresentados os principais contributos de estudos anteriores sobre as suas determinantes. Será ainda introduzida a percepção da qualidade como fator a considerar, destacando a sua importância no processo de compra e a relevância dos críticos neste processo.

No terceiro capítulo será apresentado o estudo empírico, com a descrição da metodologia, constituição da amostra, apresentação e discussão de resultados.

É neste capítulo que se analisará, a partir de dados, por um lado, a existência de uma relação positiva e significativa entre a classificação dada aos vinhos pelos críticos e a *performance* das empresas produtoras e, por outro lado, a existência de uma relação positiva e significativa entre esses *ratings* e o desempenho de exportação.

Em última análise, o estudo apresenta uma nova abordagem na análise da *performance* das empresas que junta às medidas contabilísticas a percepção da qualidade, contribuindo para o desenvolvimento da temática no âmbito da gestão.

1 O SETOR VITIVINÍCOLA

No presente capítulo, na secção 1.1, será exposta uma breve resenha histórica do setor vitivinícola em Portugal, desde a antiguidade até aos nossos dias. Em seguida, na secção 1.2, serão apresentadas as principais regiões vitivinícolas no território nacional, dando o devido destaque às suas particularidades orográficas e climáticas que proporcionam uma grande diversidade de vinhos com características próprias. Na secção 1.3 serão expostos os principais números do setor dos vinhos em termos de produção, consumo e comércio internacional no Mundo e em Portugal. Por fim, na secção 1.4 será feito um diagnóstico estratégico ao setor dos vinhos em Portugal, recorrendo à análise PESTAL (para o ambiente contextual) e ao modelo de cinco forças de Porter (para o ambiente transaccional), realçando a sua importância no âmbito da gestão.

1.1 Breve resenha histórica do setor em Portugal

O vinho assumiu-se desde os tempos mais longínquos como um produto ímpar na cultura, simbologia e religiosidade dos povos. Expressão máxima da ligação do Homem à terra e nunca superado por nenhum outro produto agrícola no que toca à singularidade, o vinho esteve presente na construção da civilização ocidental e foi amplamente enaltecido e glorificado durante a sua fundação. Ao ser apelidado de “dádiva de deuses” e “essência da própria vida” demonstra-nos claramente a forma honrada com que foi tratado ao longo dos tempos, desde as origens até aos nossos dias.

Os primeiros indícios de um plantio organizado de vinhas e os primeiros artefactos relativos à viticultura remontam à Idade da Pedra, cerca de 4000 anos a.C., na região do Cáucaso, hoje território da Geórgia e Arménia.

Julga-se que a vinha terá sido introduzida pela primeira vez em terras da Península Ibérica, mais concretamente no vale do Tejo e Sado, cerca de 2000 anos a.C. por um dos povos mais antigos da Península, os Tartessos, sendo o vinho usado presumivelmente como moeda de troca no comércio de metais (IVV, 2017).

Durante séculos os povos que habitaram a Península Ibérica desenvolveram a produção de vinho, introduzindo novas castas e aperfeiçoando técnicas como a poda e a tanoaria. A produção de vinho cedo se tornou muito importante na economia local, gozando de proteção por parte das diversas autoridades da época.

Na época da fundação do Reino de Portugal, a cultura da vinha aparece referida em diversa documentação, como é o caso das anotações do Livro Preto da Sé de Coimbra. A sua importância obrigaria D. Teresa a citar as vinhas na primeira carta de foral outorgada a Coimbra. Em documentos do séc. IX e seguintes, encontram-se evidências da proliferação para outras regiões como os territórios de Viseu, Lafões, Braga, Porto e entre Douro e Tâmega (Tavares, 1992).

Ao longo dos séculos XVII e XVIII, o cultivo da vinha desenvolve-se em larga escala no continente e nas ilhas atlânticas. É nas regiões do Minho, da Estremadura e do Douro que, devido ao direito preferencial concedido pelo Tratado de Methuen, assinado em Lisboa no dia 27 de dezembro de 1703, a vinha é desenvolvida e a produção de vinho estimulada (Sousa, 1996). Este tratado definiu que os vinhos portugueses apenas pagavam como direito de importação em Inglaterra (à época o mais importante mercado europeu das exportações portuguesas) dois terços do direito normal aplicado aos vinhos franceses, seus principais concorrentes (Mata & Valério, 1994).

A política pombalina das Companhias no séc. XVIII levou à fundação e desenvolvimento da Companhia para a Agricultura das Vinhas do Alto Douro em 1756, sendo, portanto, a primeira região vitivinícola demarcada do mundo. Refira-se que, de acordo com as descrições de viajantes estrangeiros da época, a generalidade do vinho era de baixa qualidade (Sousa, 1996), estando os produtores mais ocupados em produzir em grandes quantidades para exportação.

“A Companhia visava proteger a boa qualidade do vinho do Porto contra o crescimento desenfreado da produção de vinho e a concorrência sua correspondente” (Marques, 1978). Associou um cartel de grandes produtores do vale do Douro e exportadores do Porto, dando-lhes enormes privilégios, definindo a quantidade anual produzida e tabelando preços. Marques (1978) recorda ainda que, apesar da forte oposição dos pequenos produtores e dos comerciantes levando a motins populares no Porto em 1757, a Companhia perdurou no tempo, trazendo benefícios importantes para o vinho.

No século XIX, a produção vinícola sofreu graves perdas devido aos efeitos do oídio a partir de 1853 e da filoxera depois de 1867. Os prejuízos foram enormes: destruição das vinhas de muitas regiões; agravamento dos custos de produção do vinho; fomento da cultura da vinha americana resistente às pragas, mas com quebra de qualidade; ruína de muitos viticultores, sobretudo os de pequenos e médios recursos; incentivo à emigração

e despovoamento de muitas freguesias. Teve ainda consequências na balança comercial e nas finanças públicas (Marques, 1993).

O vinho do Porto, principal produto vinícola do país, perdeu ao longo do século XIX a sua posição no mercado tradicional inglês, tendo os comerciantes cada vez mais dificuldades em diversificar os mercados de colocação. A diminuição do consumo e a concorrência dos vinhos espanhóis e franceses em Inglaterra foi tal, que em 1808-1809 a produção vinícola portuguesa que abastecia 60% do mercado inglês, se reduziu para apenas 20% no final do século. O peso do vinho do Porto nas exportações portuguesas reduziu de 74% em 1799-1803 para 36% no final do século (Marques, 1993).

No início do século XX iniciou-se um processo de regulamentação oficial de várias denominações de origem. Para além da região produtora de Vinho do Porto e dos vinhos de mesa Douro, demarcaram-se as regiões de produção dos vinhos da Madeira, Moscatel de Setúbal, Carcavelos, Dão, Colares e Vinho Verde.

Durante o período do Estado Novo, foi implantada uma organização corporativa e de coordenação económica, com a intenção de orientar e fiscalizar diversas atividades e organismos. Assim, foi criada a Federação dos Viticultores do Cento e Sul de Portugal (1933) a que se juntou a Junta Nacional do Vinho (JNV) em 1937. Esta, agora com um âmbito mais alargado, intervinha tendo em conta o equilíbrio entre a produção de vinho e o armazenamento dos excedentes de forma a compensar os anos de escassez (IVV, 2017).

A JNV veio a ser substituída em 1986 pelo Instituto da Vinha e do Vinho (IVV), numa adaptação às estruturas impostas pela nova política de mercado decorrente da adesão à Comunidade Económica Europeia (CEE).

O Instituto da Vinha e do Vinho assume o seu papel como a entidade coordenadora e organizadora do sector vitivinícola no nosso país a nível institucional. Foi-lhe atribuída a missão de auditar o sistema de certificação da qualidade, acompanhar a política da União Europeia (UE), participar na coordenação e supervisão da promoção dos produtos vitivinícolas e assegurar o funcionamento da Comissão Nacional da Organização Internacional da Vinha e do Vinho (CNOIV). É, assim, a entidade que promove a melhoria da transparência, qualidade e competitividade do setor, bem como a promoção no apoio à internacionalização e gestão sustentável.

Com estas novas estruturas são trilhados novos caminhos na economia portuguesa, com consequências para a viticultura nacional. O conceito de Denominação de Origem foi harmonizado com a legislação comunitária e foi criada a classificação de "Vinho Regional" para os vinhos de mesa com indicação geográfica, procurando a promoção de uma política de qualidade e promovendo o prestígio dos vinhos portugueses. Foram igualmente constituídas Comissões Vitivinícolas Regionais (CVR) com objetivos de aplicação, vigilância e cumprimento das novas regulamentações. Os fundos comunitários e os investimentos realizados permitiram uma grande recuperação do setor em Portugal que se reflete nos dias de hoje. Atualmente estão reconhecidas, na totalidade do território português, 31 Denominações de Origem Protegida e 14 Indicações Geográficas Protegidas (IVV, 2017).

Nas últimas décadas, com a integração europeia, o vinho tem assistido a um período de modernização. A generalidade dos produtores tem vindo a dotar as suas adegas do melhor equipamento e a adotar as melhores práticas de cultivo. Hoje em dia é reconhecida a qualidade e excelência dos vinhos portugueses a nível nacional e internacional. Os vinhos nacionais têm-se conseguido adaptar aos novos desafios, conquistando apreciadores nos mercados mais exigentes.

1.2 As principais regiões vitivinícolas portuguesas

A luta contra a fraude e adulteração do vinho e o propósito de defender a qualidade e tipicidade relativas a uma determinada região e área geográfica, deu origem à criação e delimitação de várias DOP e IGP.

Denominação de Origem Protegida (DOP) é a designação comunitária adotada para os produtos vitivinícolas cuja originalidade e individualidade está ligada de forma indissociável a uma determinada região, local, ou denominação tradicional, e cuja qualidade ou características específicas se devem ao meio geográfico, fatores naturais e humanos. Estes produtos estão sujeitos a regras específicas de controlo que visam garantir a autenticidade e qualidade e podem ser rotulados como DOP (IVV, 2016).

Indicação Geográfica Protegida (IGP) é a designação comunitária adotada para os vinhos de uma região específica, cujo nome surge na rotulagem, elaborados com pelo menos 85% de uvas provenientes dessa região. Tal como os produtos DOP, são sujeitos a regras específicas de controlo. Estes vinhos também podem ser rotulados como "Vinho Regional". As DOP e as IGP para os produtos vitivinícolas europeus integram um registo

comunitário único. Os vinhos que não se enquadram nas designações supramencionadas são designados como “Vinho”, desde que cumpram com as disposições nacionais e comunitárias em vigor (IVV, 2016).

De seguida apresentam-se de forma sucinta as características das principais regiões vitivinícolas portuguesas, com indicação das respetivas DOP e IGP, apresentadas na figura 1.1.

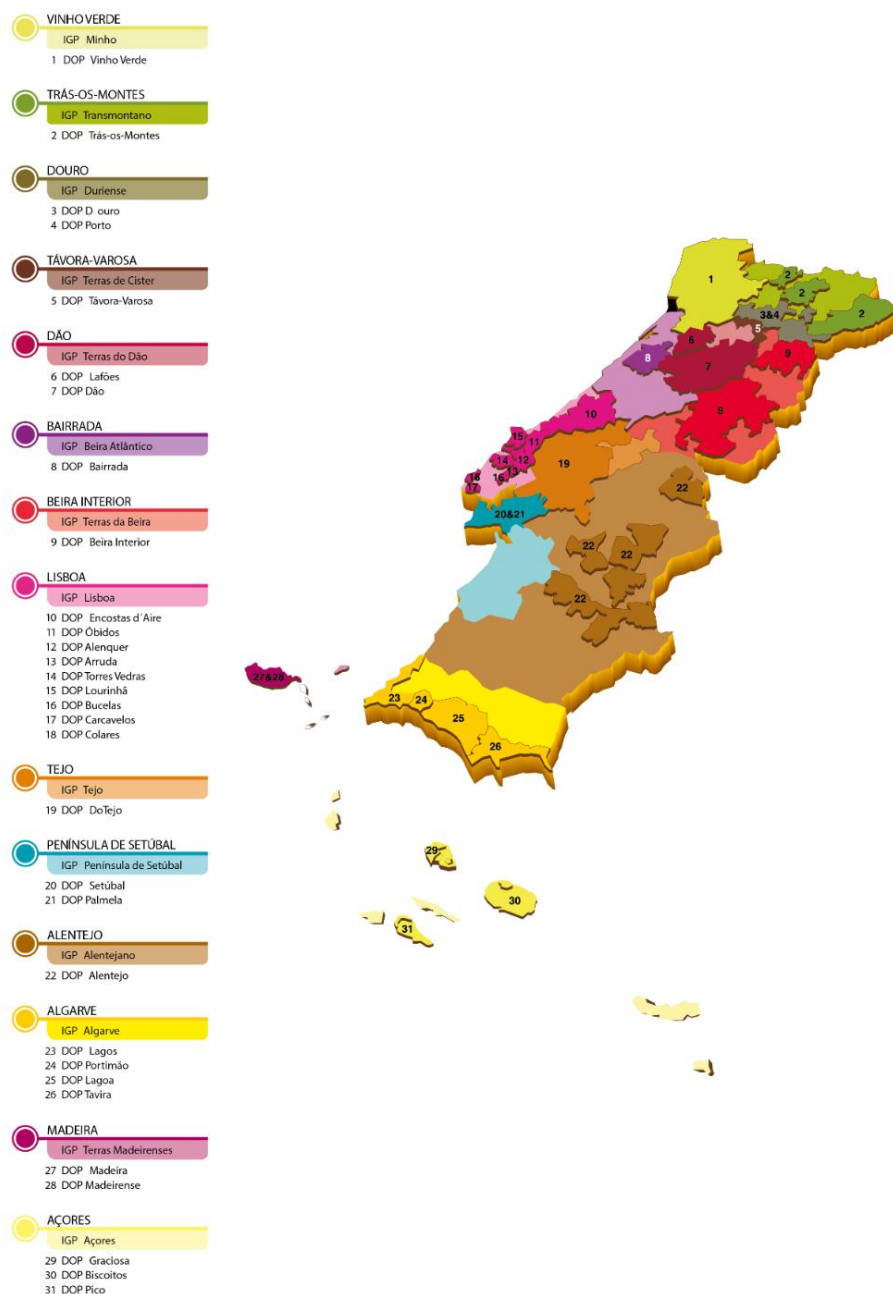


Figura 1.1 Regiões vitivinícolas de Portugal

Fonte: IVV (2017)

A região do Minho, também chamada de região do “Vinho Verde” é umas das zonas com mais pluviosidade da Europa e com mais abertura à influência atlântica. Delimitada pelo rio Minho a norte e por zonas montanhosas a este e a sul, possui uma grande variedade de solos, sendo local de produção de vinhos brancos que primam pela qualidade, frescura e intensidade de aromas. Nesta região existe a DOP “Vinho Verde” e IGP “Minho”.

A região de Trás-os-Montes, situada numa grande extensão no Norte do país, caracteriza-se pela predominância de vales pronunciados, apresenta vários microclimas e diversidade de solos sendo por isso local de produção de vinhos diferenciados. Devido à grande amplitude térmica e aos baixos índices de pluviosidade, os vinhos tintos e brancos revelam uma maior intensidade e consistência, com aromas mais frutados e maior teor alcoólico. Nesta região podem ser adotadas a DOP “Trás-os-Montes” e a IGP “Transmontano”.

A região do Douro, a mais antiga região demarcada do mundo e classificada como Património Mundial da Humanidade pela Unesco em 2001, é marcada pela junção do clima de feição continental com o mediterrânico. Quanto mais a montante ao longo do vale do Douro, menor a pluviosidade e maior a temperatura. Ao tradicional Vinho do Porto juntam-se cada vez mais a produção de vinho DOP cuja qualidade é difícil de alcançar por qualquer outra região, sendo um dos polos com maior dinamismo e tendo atraído diversas marcas nos últimos anos. É local de produção de vinhos com DOP “Porto”, DOP “Douro” e IGP “Duriense”.

A região de Távora-Varosa está localizada numa pequena área geográfica entre as regiões do Douro e do Dão. Os solos pobres e o clima temperado continental, com invernos rigorosos, determina a existência de características privilegiadas para a produção de vinho, onde se destaca a produção de espumantes. Os produtores podem utilizar a IGP “Terras de Cister” ou a DOP “Távora-Varosa”.

A região “Beira Atlântico” situa-se numa área compreendida entre o Minho e a Alta Estremadura, onde a agricultura se apresenta predominantemente intensiva, multicultural e de pequena propriedade. A orografia é plana e o clima é temperado, muito influenciado pelo oceano e com chuvas abundantes. Assim existem condições ideais para a produção dos vinhos espumantes, os mais notórios da região, com baixa graduação alcoólica e acidez elevada. Nesta região para além da IGP “Beira Atlântico” existe a DOP “Bairrada”.

A região identificada como “Terras da Beira” está localizada no coração do interior de Portugal Continental junto à fronteira com Espanha. A orografia é a mais montanhosa e escarpada do país, tendo um clima de feição continental com grandes amplitudes térmicas diárias, apresentando verões quentes e secos e invernos longos e frios. As denominações de origem existentes nesta região são a IGP “Terras da Beira” e a DOP “Beira Interior”.

A região do Dão, previamente designada por Beira Alta, encontra-se rodeada pelos picos do Caramulo e do Buçaco a oeste e pelas serras da Nave e da Estrela a norte e a este. O clima apresenta-se temperado, não obstante o facto de se verificarem temperaturas baixas e pluviosidade no inverno e temperaturas altas no verão. Os solos tendem a ter uma baixa produtividade, contudo os vinhos tintos e brancos são bastante frutados e têm boa capacidade de envelhecimento. Os vinhos desta região podem adotar, segundo determinados requisitos, a IGP “Terras do Dão”, a DOP “Dão” e a DOP “Lafões”.

A região de Lisboa desde cedo se afirmou pela produção de vinho no nosso país, cujo peso na atividade económica foi sempre relevante. Abrangendo uma área junto à faixa atlântica, compreendida entre a região das Beiras a norte e o estuário do rio Tejo a sul, com relevo plano e temperaturas amenas, produz cerca de um milhão de hectolitros por ano. Nesta região existe a possibilidade de certificação das DOP “Encosta D’Aire”, “Óbidos”, “Alenquer”, “Arruda”, “Torres Novas”, “Lourinhã”, “Bucelas”, “Carcavelos” ou “Colares”, bem como a IGP “Lisboa”.

A região do Tejo compreende uma área de 19.989 hectares de vinha, localizada no centro de Portugal, representando 9,5% da produção total nacional. O clima nesta região é mediterrânico com precipitação moderada e as cheias que por vezes se verificam são condicionantes à agricultura da região. As empresas podem pedir certificação de vinho IGP “Tejo” ou DOP “Do Tejo”.

A região de Setúbal está localizada entre a zona montanhosa onde se inclui a serra da Arrábida a sul e a extensa planície do rio Sado. O clima tem influência mediterrânica com fracas amplitudes térmicas e pluviosidade moderada ao longo do ano. Os solos são férteis e caracterizam-se pela produção de vinhos frisantes, espumantes, rosados e licorosos com pouca acidez. A região tem denominação IGP “Península de Setúbal” bem como DOP “Palmela” e DOP “Setúbal”.

O Alentejo é uma região de plantio de vinha por excelência. O seu relevo plano e insolação elevada todo ano promovem a maturação dos frutos e acumulação de açúcares

que conferem aos vinhos uma grande qualidade. No Alentejo existem vinhos com denominação IGP “Alentejo” ou DOP com o mesmo nome.

A região do Algarve, situada no extremo sul do território de Portugal Continental, desde cedo se caracterizou pela produção de vinho, havendo inúmeras referências do cultivo da vinha desde a Idade Média. Dada a sua localização e orografia, esta região apresenta um clima quente e seco com amplitudes térmicas reduzidas com características tipicamente mediterrânicas. Existem no Algarve quatro Denominações de Origem Protegida: “Lagoa”, “Lagos”, “Portimão” e “Tavira” de acordo com as diferentes especificidades desta região.

A Ilha da Madeira está localizada no Oceano Atlântico a sudoeste de Portugal Continental. Desde a sua colonização que foram introduzidas vinhas e promovido o seu desenvolvimento. Dado o seu clima com influência marítima e solo de origem vulcânica é local de produção de vinhos singulares. O relevo muito acidentado da ilha torna a mecanização inexecutável, logo os vinhos são elaborados por mão-de-obra de forma tradicional. Na Região Autónoma da Madeira são autenticados os vinhos com DOP “Madeira” ou “Madeirense” e os vinhos IGP “Terras Madeirenses”.

Em pleno Oceano Atlântico, a 1600 quilómetros a Oeste da costa Portuguesa, situa-se o Arquipélago dos Açores. Possui condições climáticas com fortes influências marítimas e solos vulcânicos, sendo o cultivo da vinha desenvolvido em três das nove ilhas (Pico, Graciosa e Terceira). Pelas suas particularidades, o vinho produzido desde muito cedo atingiu um nível de excelência, sendo exportado para a Europa central e para a Rússia. Foram reconhecidas três Denominações de Origem no Arquipélago (“Pico”, “Graciosa” e “Biscoitos”) e a IGP “Açores”.

1.3 O setor em números

Em 2015 o comércio de vinho no mundo atingiu 28 mil milhões de euros, tendo Portugal sido responsável por 2,3% da produção a nível mundial, com as exportações de vinho a alcançar o 9º lugar nos principais bens exportados. Estes primeiros números revelam já a importância do setor. Na secção que se segue serão apresentados mais alguns dados do setor a nível mundial e nacional destacando os números da produção, consumo e exportações.

1.3.1 No Mundo

O cultivo da vinha obedece a determinadas características de solo, água, pluviosidade, clima, amplitude térmica, entre outras. Estas particularidades deverão ser adequadas à casta que se quer desenvolver, sendo essencial uma execução de práticas como a preparação do solo, plantação e manutenção de videiras e a execução da poda. O solo eleito para a vinha deve apresentar um equilíbrio harmonioso entre a capacidade de fornecer à planta a água necessária ao seu desenvolvimento e as características do clima e da planta. Esta associação corresponde ao conceito francês de *terroir*, que esteve na origem das primeiras classificações das vinhas francesas e das primeiras Denominações de Origem (Afonso, 2016). Desta forma, apenas alguns territórios no mundo apresentam as características ideais para a produção de uva e, por conseguinte, de vinho com qualidade.

Entre os países produtores vinho no mundo existe uma separação informal entre os do “Velho Mundo” e os do “Novo Mundo”. Os países do “Velho Mundo” foram aqueles que há muito se especializaram na produção de vinho, correspondendo por isso aos países europeus (Portugal, Espanha, França, Itália, entre outros). Já os países do “Novo Mundo”, nomeadamente os Estados Unidos da América (EUA), a Austrália, a Argentina, o Chile, a África do Sul e a Nova Zelândia especializaram-se na produção de vinho mais recentemente, tendo alcançado uma relação qualidade-preço dos seus vinhos que ameaça a hegemonia europeia do setor a nível mundial.

A concorrência dos países do “Novo Mundo” baseou-se na transferência tecnológica e do saber fazer, auxiliada por mão de obra abundante, a baixo custo, com hábitos de trabalho mais produtivos e, por vezes, com menos direitos sociais. Estes países associaram ainda estas vantagens a esquemas fiscais mais atrativos que os países do “Velho Mundo”. Assim, os países do “Velho Mundo” não conseguem atingir a mesma escala produtiva e de custos, apostando por isso noutras vantagens competitivas, como a diferença pela qualidade e prestígio da sua história e a apresentação de vinhos de excelência (Cardoso, 2014).

Segundo dados da *International Organization of Vine and Wine* (OIV) (2016), a área mundial global de vinhas em 2015 ascendia a 7,5 milhões de hectares, sendo que 5 países (Espanha, China, França, Itália e Turquia) representavam 50% da área de vinha no planeta. No entanto, desde 2000 que se tem verificado uma redução da área de cultivo da vinha no mundo, especialmente devido à sua redução no espaço europeu.

Não obstante, assiste-se a uma tendência de aumento da quantidade de produção de uvas, resultado da melhoria das técnicas de produção na área da viticultura. Destaca-se a produção de uva na Europa, que representa 40% do total mundial, seguida da Ásia com 31% e da América com 20% (OIV, 2016).

Entre os destinos dados à produção de uvas a nível mundial encontra-se o vinho com 48%, seguido da uva de mesa com 36% e da uva seca com 8%, segundo dados de 2014. Efetuando uma comparação com o ano de 2000, verifica-se um decréscimo do peso relativo da utilização de uva para a produção de vinho e um aumento do peso relativo da utilização para uva de mesa (OIV, 2016).

A produção de vinho no mundo em 2015 fixou-se, segundo a OIV (2016), em 274 milhões de hectolitros (mhl). Entre os maiores países produtores a nível mundial, destacam-se: Itália com 18%, França com 17%, Espanha com 14% e os EUA com 8%, como mostra a Figura 1.2.

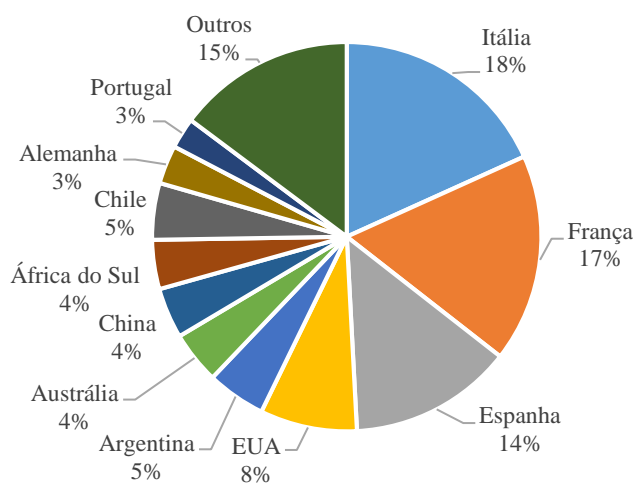


Figura 1.2 Produção de vinho por país em 2015

Fonte: Adaptado de OIV (2016)

Quanto ao consumo de vinho no mundo, existe uma clara evidência do impacto da crise económica de 2008. De facto, no período de 2000 a 2008, verifica-se uma subida, seguida de uma contração nos anos subsequentes, estabilizando nos últimos anos em torno de 240 mhl (Figura 1.3). A OIV aponta para um decréscimo no consumo de vinho ao longo dos últimos 10 anos nos países tradicionais da Europa (França, Espanha e Itália) enquanto se verifica um aumento do comércio de vinho a nível internacional (OIV, 2016).

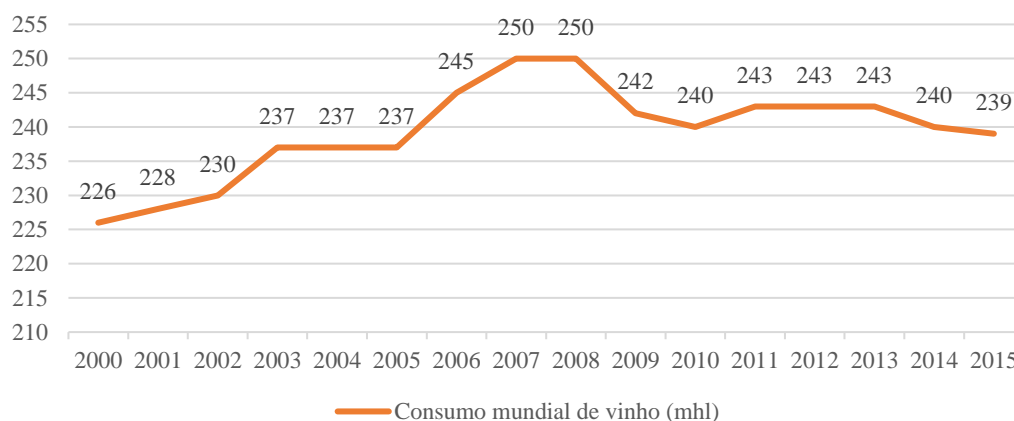


Figura 1.3 Evolução do consumo mundial de vinho

Fonte: OIV (2016)

O comércio internacional de vinho aumentou, em volume, de 60 mhl em 2000 para 104,3 mhl em 2015 e, em valor, de 12 mil milhões de euros para 28 mil milhões de euros, como mostra a Figura 1.4. França, Itália e Espanha são os países que mais contribuem para estes números, apesar de sofrerem uma concorrência cada vez maior dos países do “Novo Mundo”. Os principais mercados de destino são os EUA, o Reino Unido, Alemanha e China. É neste último que se verificou o maior aumento de importação de vinho em 2015, crescendo 61% em valor face ao ano anterior (OIV, 2016).

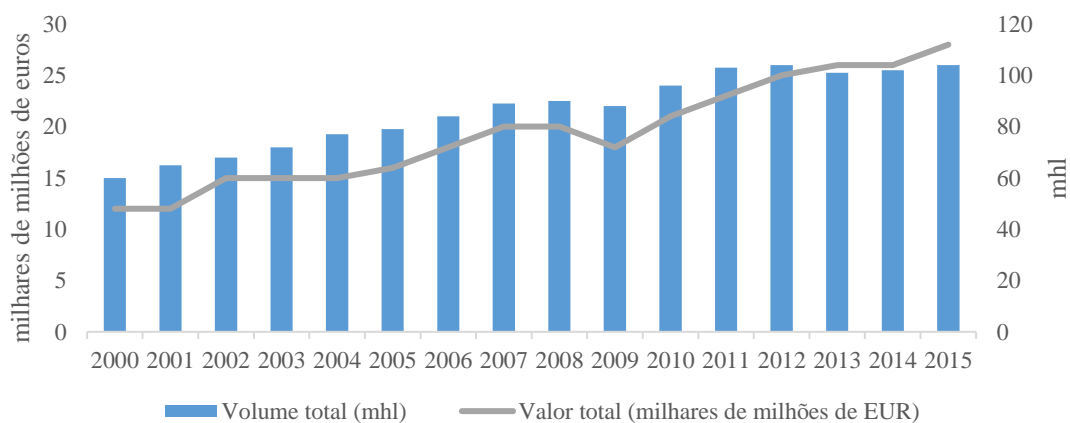


Figura 1.4 Evolução do comércio de vinho em volume e valor

Fonte: OIV (2016)

1.3.2 Em Portugal

Em 2016 existiam aproximadamente 20 mil empresas registadas no Sistema de Informação da Vinha e do Vinho (SIVV) no nosso país. A Figura 1.5 mostra que estas empresas estavam inseridas nas atividades económicas diretamente ligadas à produção, com cerca de 45% do total de empresas, como a atividade de “Vitivinicultor”, “Produtor” e Vitivinicultor-Engarrafador”. De igual forma, também representando 45% do total, encontramos as empresas ligadas à distribuição, como as ligadas às atividades de “Armazenista”, “Exportador/Importador” e “Engarrafador”. Em termos geográficos, estas empresas estavam situadas principalmente no Minho, Douro, Lisboa, Tejo e Alentejo, como mostra a Figura 1.6 (IVV, 2016).

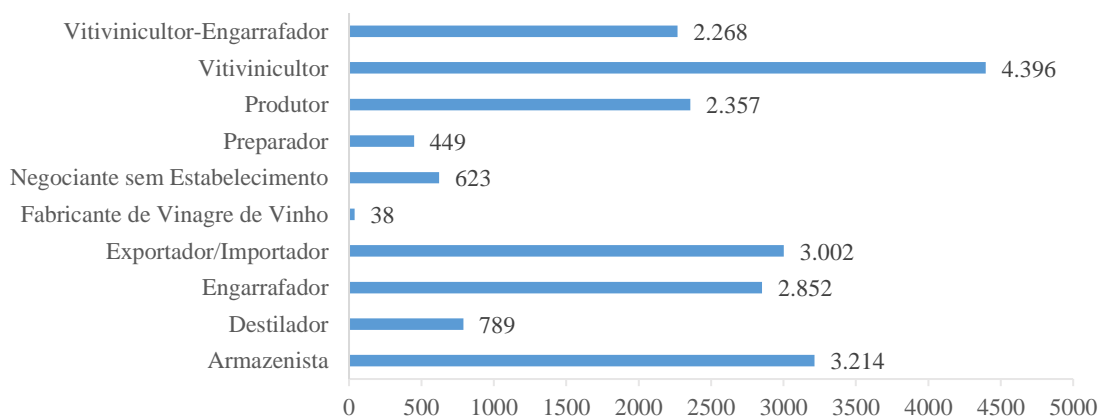


Figura 1.5 Número de empresas registadas no SIVV por atividade económica

Fonte: IVV (2016) com dados de 15 de abril de 2016

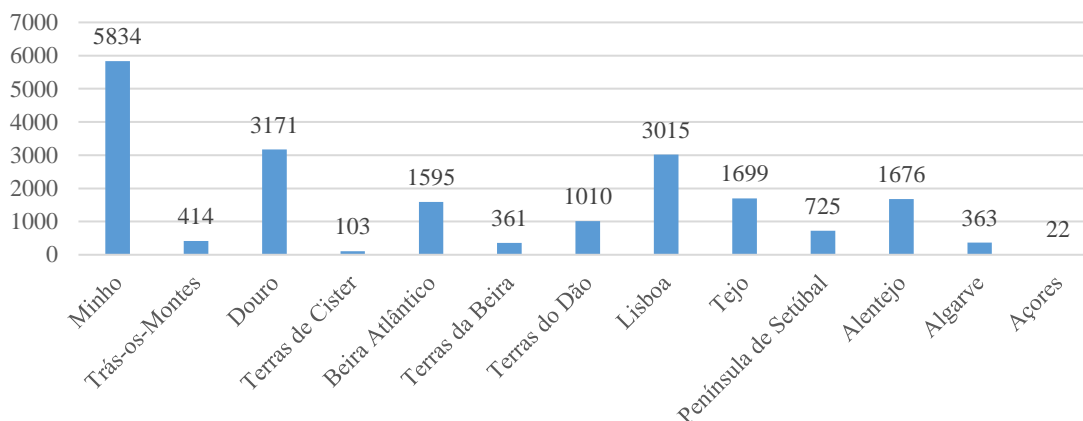


Figura 1.6 Número de empresas registadas no SIVV por região (exceto Madeira)

Fonte: IVV (2016)

Segundo dados do IVV (2016), a produção da campanha¹ vitivinícola de 2014/2015 situou-se nos 6.205.756 hl. Este valor representou 3,73% da produção europeia e 2,3% da produção mundial. Portugal alcançou o quinto lugar na produção a nível europeu, atrás de França, Itália, Espanha e Alemanha e o 11º lugar a nível mundial, atrás de países como os EUA, Argentina, Chile, Austrália, China e África do Sul.

Procedendo a uma divisão por categorias, segundo os critérios do IVV (2016), a produção “Apto a vinho DOP” alcançou em 2015 um peso de 35,3%, seguido pela produção “Apto a vinho IGP” com um peso de 28,4% e pela produção “Vinho” com um peso de 22,2%. A produção “Apto a vinho licoroso” teve um peso de 13,2% e a produção “Apto a Vinho com Indicação Ano/Casta” com um peso residual de 0,8% do total (Figura 1.7).

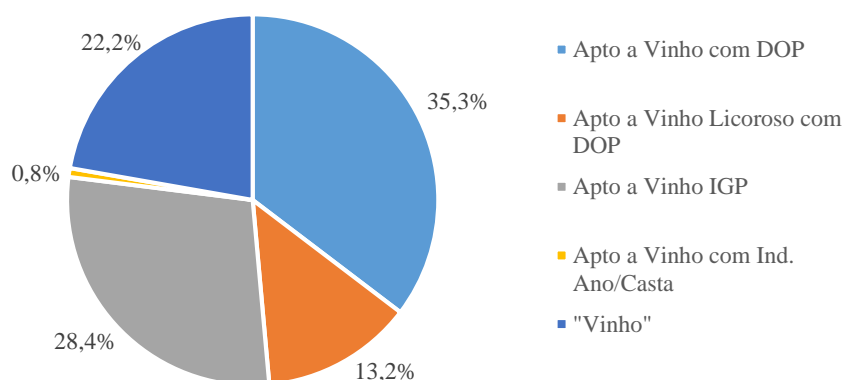


Figura 1.7 Produção por categoria (campanha 2014/2015)

Fonte: IVV (2016)

Procedendo à separação por região, destacam-se o Douro e Porto e o Alentejo com um volume de produção de cerca de 1 milhão e 400 mil e 1 milhão e 200 mil litros, respetivamente, superior a todas as outras regiões (Figura 1.8). Realça-se também o facto de Portugal produzir vinhos maioritariamente tintos em detrimento dos vinhos brancos. Na colheita 2014/2015 o peso dos vinhos tintos era de 71% face aos 29% de vinhos brancos.

¹ A campanha vitivinícola decorre desde o dia 1 de agosto de cada ano, até ao dia 31 de julho do ano seguinte (IVV, 2016).

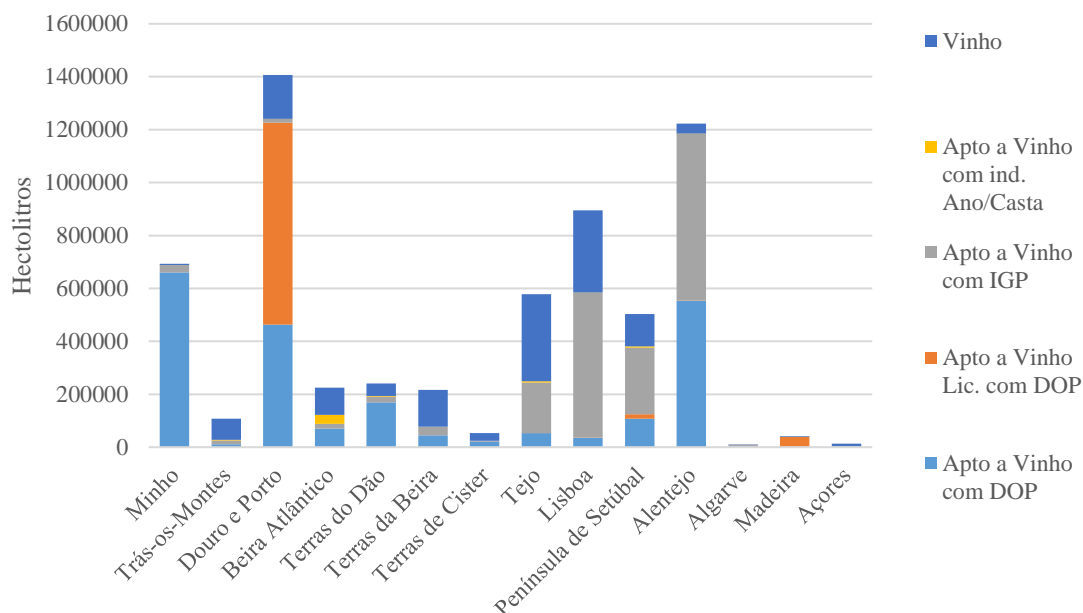


Figura 1.8 Produção por categoria e região em volume (campanha 2014/2015)

Fonte: Adaptado de IVV (2016)

Os vinhos são, indubitavelmente, um dos principais produtos exportados por Portugal e em que se registam dos maiores excedentes comerciais. Segundo dados do Instituto Nacional de Estatística (INE), apesar da descida das quantidades exportadas (em litros) desde 2012, o valor unitário dos vinhos tem vindo a aumentar, atingindo 2,63 euros em 2015. Isto significou um acréscimo notável de 25,8% face a 2012, no qual cada litro valia 2,09 euros, como mostra a Figura 1.9.

Em 2015 os vinhos foram o 9º principal produto vendido para os mercados externos, com um peso de 1,5% nas exportações totais, atingindo o 4º maior excedente comercial por setor (INE, 2016).

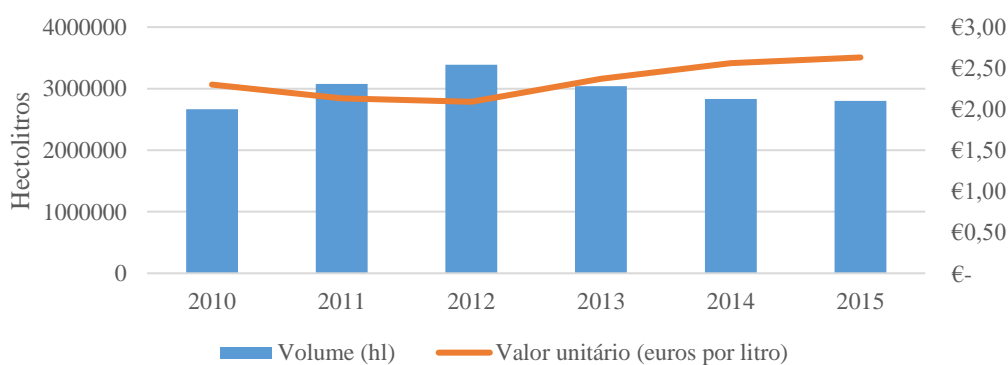


Figura 1.9 Evolução do volume e valor unitário das exportações de vinho

Fonte: INE (2016)

Quanto à divisão por categorias, o Vinho do Porto (DOP ou IGP) é o principal produto exportado, representando 42,6% do total das exportações de vinhos em 2015, como mostra a Figura 1.10. O seu valor unitário passou de 4,30 euros por cada litro exportado em 2012 para 4,70 euros em 2015. Os Vinhos tintos (não DOP, IGP ou de castas) e o Vinho Verde (DOP) foram o 2º e o 3º tipo de vinhos portugueses exportados com um peso de 10,3% e 7,4%, respetivamente (INE, 2016).

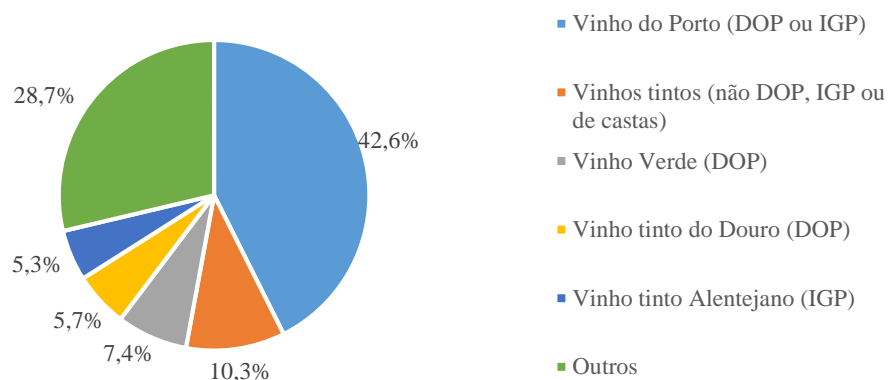


Figura 1.10 Peso dos principais tipos de vinho exportados em 2015

Fonte: INE (2016)

Quanto aos destinos das exportações de vinhos portugueses, verifica-se a importância dos países da UE com um peso de 57,3%. Contudo, o peso dos países fora da UE tem vindo a aumentar de 32,9% em 2007 para 42,7% em 2015 (INE, 2016).

Segundo dados do INE (2016), o principal mercado para as exportações de vinhos portugueses é França, sendo responsável por 14,9% do valor total exportado, como apresentado na Figura 1.11. Com um peso de 73,5%, o Vinho do Porto (DOP ou IGP) assume-se como o tipo de vinho mais relevante para este mercado. Também no mercado francês, o valor unitário (por litro) exportado tem apresentado uma tendência de subida nos últimos anos em termos globais, de 1,89 euros em 2012 para 2,97 euros em 2015.

Em 2015 destacaram-se o aumento das exportações do setor dos vinhos para os EUA, Canadá e Reino Unido, com aumentos de 16,3%, 14,6% e 6,9%, sendo este último o segundo maior mercado para as exportações de vinho português com um peso de 10,6%.

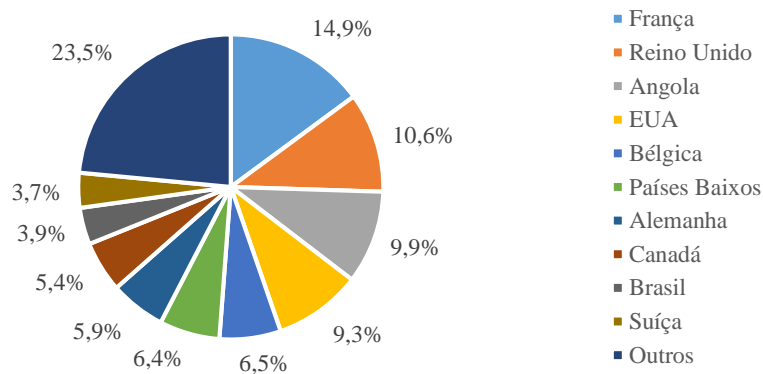


Figura 1.11 Peso das exportações de vinho por país de destino em 2015

Fonte: INE (2016)

Foi nestes mercados onde se verificou um valor unitário mais elevado, cerca de 4 euros por litro de vinho (Figura 1.12), e onde a predominância do Vinho do Porto (DOP ou IGP) se confirmou com pesos de 43,2%, 30% e 64,7% nas exportações para EUA, Canadá e Reino Unido, respetivamente. Destaca-se também o facto do vinho do Douro (DOP) possuir um peso considerável de 21% nas exportações para o Canadá e o Vinho Verde (DOP) de 19% nas exportações para os EUA. Inversamente, foi nas exportações para Angola onde se verificou o valor unitário mais reduzido, nomeadamente, 1,39 euros por cada litro exportado, como mostra a Figura 1.12 (INE, 2016).

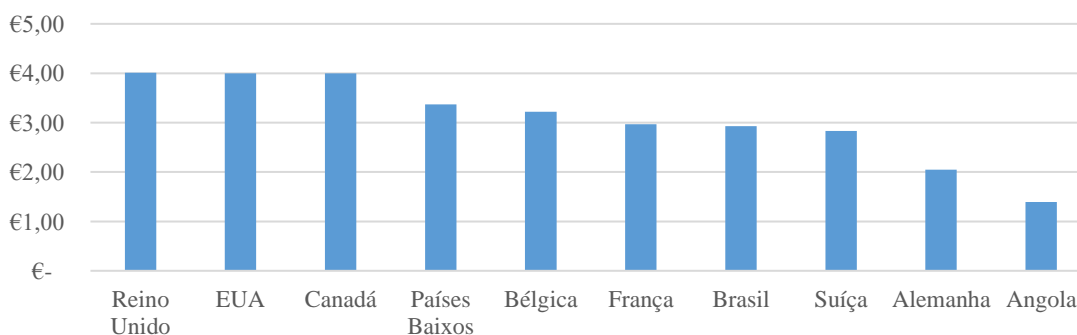


Figura 1.12 Valor unitário das exportações de vinho para os principais países de destino em 2015

Fonte: INE (2016)

Quanto às importações de vinho, é reconhecida a sua reduzida importância. Segundo o INE (2016), em 2015 corresponderam apenas a 0,2% da totalidade das importações de bens (120 milhões de euros) que se comparam com os 739 milhões das exportações de vinho. Em 2015 assistiu-se a uma diminuição de 4,4% em valor face ao ano anterior, em resultado da redução de 6,2% das quantidades importadas.

Registando um peso de 71,6% em 2015, Espanha assume-se como o principal fornecedor de vinhos a Portugal, seguida de França e Itália (Figura 1.13). Os vinhos provenientes de Espanha caracterizam-se pelo seu valor unitário reduzido, de apenas 0,41 euros em 2015, por serem vinhos tintos (não DOP, IGP ou de castas) e por serem exportados em recipientes de capacidade superior a 2 litros. Conclui-se, portanto, que são vinhos com um baixo valor acrescentado, em que a aposta se centra na quantidade e não na qualidade. Pelo contrário, os valores unitários das importações de vinhos provenientes de França, sobretudo Champanhe (DOP), foram elevados, representando 12,35 euros por litro em 2015 (INE, 2016).

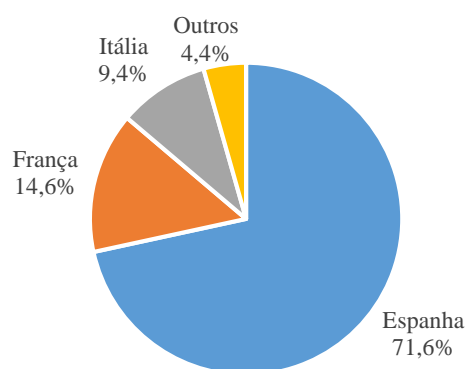


Figura 1.13 Peso dos principais países fornecedores de vinho em 2015

Fonte: INE (2016)

O saldo da balança comercial do setor dos vinhos apresenta, como seria de esperar, grandes excedentes comerciais. Em 2015 o excedente comercial aumentou 18 milhões de euros face ao ano anterior, atingindo 619 milhões de euros (INE, 2016).

1.4 Diagnóstico estratégico

A sobrevivência de qualquer empresa depende da sua capacidade de interação com o meio ambiente que está em permanente evolução. Os mercados e as indústrias geram múltiplas ameaças, mas também oportunidades a que as empresas têm de dar resposta célere, sob pena de perder clientes e arriscar sair do negócio. A análise do meio envolvente é então essencial devendo ser feita a dois níveis: o primeiro, o meio envolvente contextual, comum à generalidade das organizações e o segundo, o meio envolvente transaccional, específico para cada indústria (Freire, 1999).

Assim, nesta secção, irá ser apresentada uma análise de contexto do setor vitivinícola nos dois níveis, identificando as suas principais características e os fatores mais influentes

tendo por base os métodos de diagnóstico estratégico, explicados sumariamente no início de cada subsecção.

1.4.1 Análise PESTAL

Todas as organizações operam no âmbito de um meio envolvente abrangente que condiciona, a longo prazo, a sua atividade: o meio envolvente contextual (Freire, 1999). A análise deste meio consiste na observação de fatores ambientais de círculo mais amplo, que têm impacto na generalidade das organizações. Para fazer esta análise recorre-se ao modelo PESTAL, segundo Johnson, Whittington e Scholes (2011), usado para identificar as alterações do contexto político, económico, sociocultural, tecnológico, ambiental e legal, permitindo identificar indutores-chave de mudança que terão impacto na estratégia da empresa.

1.4.1.1 Contexto Político e Legal

Quanto à envolvente política no nosso país, o governo liderado pelo Partido Socialista que tomou posse em 26 de novembro de 2015, definiu o seu programa em torno de quatro pilares fundamentais: um novo modelo de desenvolvimento assente no aumento do rendimento das famílias e na criação de condições para o investimento das empresas, a defesa do estado social e dos serviços públicos, o relançamento do investimento na ciência, inovação, educação, formação e cultura e o respeito pelos compromissos internacionais (XXI Governo, 2015). Assim, em abril de 2016, o governo apresentou o Programa Nacional de Reformas que conduzirá as políticas nos próximos anos em torno de 6 áreas: qualificação dos portugueses, inovação na economia, valorização do território, modernização do estado, capitalização das empresas e reforço da coesão e igualdade social (XXI Governo, 2016). A solução governativa tem-se destacado pela estabilidade, mas a conjuntura externa representa enorme incerteza, associada a alterações no plano económico na Europa e no Mundo. Estes aspetos têm sido consequência das crescentes tensões geopolíticas e da instabilidade do setor financeiro, que tem afetado o desenvolvimento da economia e a aposta no investimento por parte das empresas (XXI Governo, 2016).

Quanto à vertente legal, o setor vitivinícola é amplamente regulamentado e apoiado, quer a nível europeu pela Organização Comum do Mercado Vitivinícola (OCM), quer a nível nacional pelo IVV e pela CVR de cada região.

Ao nível Europeu, a União Europeia foi responsável por algumas das alterações no cenário vitivinícola mundial. Como referido anteriormente, a Europa Comunitária como um todo afirmou-se como o maior produtor de vinho em termos mundiais, reunindo os países de maior tradição do setor. Contudo, o processo de formação da Europa vitivinícola única foi atribulado e tem sofrido alguns contratemplos.

Segundo Vaz (2008) a produção excedentária de vinhos de mesa tornou-se evidente e uma das soluções para a sua diminuição foi a subvenção do arranque de vinhas. Em contrapartida, foi incentivada paralelamente a reestruturação das vinhas que originam vinhos de qualidade e produzidos em regiões demarcadas, ou seja, com direito a denominação de origem, que se afirmou como facto de valorização positiva dos vinhos.

O Conselho de Ministros da Agricultura da União Europeia criou a OCM vitivinícola como um instrumento legislativo que estabelece as regras a utilizar no setor vitivinícola, estabelecendo o modelo de financiamento comunitário para o setor através de Programas de Apoio nacionais. Os programas nacionais permitem a cada Estado-Membro incluir medidas mais adequadas à realidade específica de cada país, estabelecer regras de execução próprias e alocar as verbas disponíveis de acordo com a estratégia global definida para cada programa.

O setor encontra-se em forte reestruturação e rejuvenescimento na Europa, apresentando uma dinâmica quase sem paralelo com outros sectores agrícolas. Por outro lado, estes desenvolvimentos têm vindo a tornar o processo de produção mais oneroso e com maiores exigências de qualidade e controlo na produção, ao mesmo tempo que o preço e a valorização do vinho vão sendo cada vez mais difíceis de disputar num mercado altamente concorrencial e cada vez mais global.

O IVV, enquanto entidade de gestão, concertou com as organizações representativas do setor a conceção do Programa Nacional de Apoio (PNA) para o setor que assentou em quatro eixos, nomeadamente, no reforço da competitividade, na melhoria da qualidade, no apoio à sustentabilidade ambiental e social. Deu assim continuidade à estratégia nacional de reestruturação de vinhas, promoção em países terceiros, destilação de subprodutos e seguros de colheita, contando com um importante financiamento comunitário (IVV, 2017).

Em suma, a legislação do setor vitivinícola em Portugal e na Europa tem uma grande influência na qualidade do vinho e funciona também como uma barreira à entrada de

concorrentes. Contudo é responsável por uma limitação da criatividade, podendo traduzir-se numa dificuldade de resposta face às constantes alterações no mercado (Figueiredo, Afonso, Ramos, Santos, & Hogg, 2003).

1.4.1.2 Contexto Económico

Nos últimos anos a economia portuguesa assistiu a uma das maiores crises económicas de sempre. No período entre 2011 e 2014 o nosso país esteve sob a alçada de um Programa de Assistência Económica e Financeira, acordado com a UE e o Fundo Monetário Internacional em maio de 2011, que determinou a correção de um conjunto de desequilíbrios macroeconómicos e a implementação de medidas estruturais em diversas áreas. Apesar de tudo, recentemente tem-se assistido a uma recuperação do acesso ao financiamento no exterior, à consolidação orçamental e a uma transferência de recursos do setor não transacionável para o transacionável, sendo elementos favoráveis ao processo de crescimento sustentável do país (XXI Governo, 2016).

Segundo o INE, em 2016, Portugal registou um aumento do Produto Interno Bruto (PIB) real de 1,4% face ao ano anterior, após 1,6% em 2015 e 0,9% em 2014, refletindo uma redução da formação bruta de capital fixo e um abrandamento do consumo privado. O consumo público manteve uma tendência de crescimento (+0,8%). As projeções do Banco de Portugal, segundo a Agência para o Investimento e Comércio Externo de Portugal (AICEP), apontam para uma recuperação gradual da economia com um crescimento do PIB de 1,8% em 2017 e 1,7% em 2018 (AICEP, 2017).

Os dados do emprego em Portugal mostram uma evolução positiva, registando-se a redução da taxa de desemprego, que atingiu 11,1% da população ativa em 2016, prevendo-se a sua diminuição para 9,9% em 2017 e 9% em 2018 (AICEP, 2017).

As exportações de bens e serviços tiveram, em 2016, um aumento de 2% e as importações de 0,8% face ao ano anterior, tendo a taxa de cobertura atingido 105,7% (Figura 1.14). O saldo da balança comercial foi positivo entre 2012 e 2016, invertendo a tendência negativa anterior. Segundo o Banco de Portugal exportações deverão continuar a aumentar nos próximos anos, prevendo-se ainda um aumento na formação bruta de capital, baseado na recuperação do investimento por parte das empresas (AICEP, 2017).

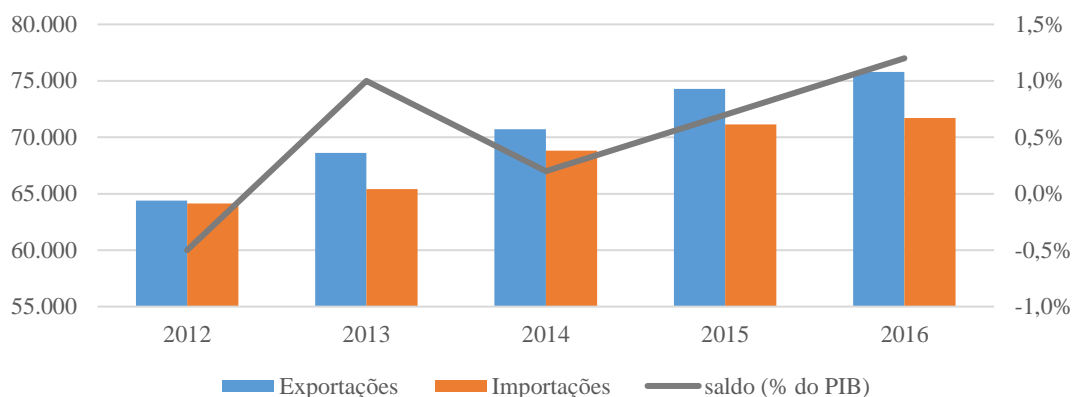


Figura 1.14 Evolução do comércio internacional português de bens e serviços

Fonte: AICEP (2017)

Em Portugal a fileira agroalimentar teve um peso importante no comércio internacional português, sendo responsável por aproximadamente 5% do total das exportações em 2016. Refira-se que 12% da fileira agroalimentar correspondeu a “Vinhos de uvas frescas” em 2016, atingindo mais de 727 milhões de euros. Como nos mostra a Tabela 1.1, entre 2012 e 2016 as exportações de vinho tiveram uma taxa média de crescimento anual de 0,8% (AICEP, 2016).

No setor vitivinícola em Portugal, os apoios financeiros atribuídos para a modernização e reestruturação nas últimas décadas, no âmbito dos quadros comunitários, criaram condições para a melhoria dos meios de produção, nomeadamente investimentos em adegas e apoios à comercialização, promoção da internacionalização, divulgação e formação em áreas comerciais. O último PNA, concertado entre o IVV enquanto entidade de gestão e os agentes económicos do setor, definiu que durante o período de 2014 a 2018 Portugal receberá cerca de 326 milhões de euros.

Entre os projetos mais visíveis de promoção dos vinhos portugueses encontra-se a criação da marca “*Wines of Portugal*” ou “Vinhos de Portugal” por parte da associação ViniPortugal, fundada em 1997, que agrupou diversas estruturas associativas e profissionais ligados ao comércio, produção, cooperativas, agricultores, destiladores e regiões demarcadas numa estratégia conjunta. O principal objetivo foi promover a imagem de Portugal como produtor de vinhos de excelência, valorizando a marca em inglês no sentido da internacionalização, contribuindo para um crescimento do volume, imagem, qualidade e diversidade dos vinhos portugueses (Agro.Ges, 2012).

Tabela 1.1 Principais produtos exportados da fileira agroalimentar (milhares de euros)

	2012	2013	2014	2015	2016	Var % ^a 16/12
TOTAL	4.790.795	5.126.431	5.435.205	5.645.090	5.913.578	5,4
2204 Vinhos de uvas frescas	703.505	720.794	726.285	734.823	727.222	0,8
1509 Azeite oliveira e suas frações, mesmo refinado mas n/ quimicamente modificado	263.032	341.033	372.973	433.892	412.625	12,6
0303 Peixes congelados exceto os filetes e carne de peixe da pp 0304	115.924	148.322	174.748	209.222	235.585	19,5
0307 Moluscos c/ ou s/ concha, vivos, etc; invertebrados aquáticos, etc; farinhas	130.015	125.076	166.067	198.142	226.762	15,7
2002 Tomates preparados ou conservados, exceto em vinagre ou em ácido acético	164.131	192.651	190.058	209.445	211.467	6,8
1905 Produtos de padaria, pastelaria ou da indústria de bolachas e biscoitos	169.044	176.390	183.208	187.839	205.160	5,0
1604 Preparações e conservas de peixes; caviar e seus sucedâneos de ovas de peixes	178.340	206.603	193.013	186.216	203.704	3,8
0810 Outras frutas frescas	53.090	54.465	96.216	120.751	143.872	31,0
0302 Peixes frescos/refrigerados, exc filetes peixe e outra carne peixe da pp 0304	129.175	110.398	117.940	131.284	140.858	2,7
2203 Cervejas de malte	233.377	199.197	224.012	156.482	136.233	-11,3
0203 Carnes de animais da espécie suína, frescas, refrigeradas ou congeladas	70.228	86.275	120.052	110.112	131.860	18,4
0805 Citrinos, frescos ou secos	66.143	60.723	70.911	114.298	123.565	19,5
0306 Crustáceos mesmo s/ casca, vivos, etc; crustáceos c/ casca, cozidos água/vapor	68.925	56.204	77.179	119.357	110.461	16,5
1701 Açúcares de cana ou de beterraba e sacarose química, pura, no estado sólido	123.304	161.320	95.598	66.836	106.866	5,0
0808 Maçãs, peras e marmelos, frescos	87.741	82.770	110.546	111.343	97.011	3,9
0304 Filetes e outra carne de peixe, frescos, refrigerados ou congelados	62.970	69.248	72.207	80.668	95.130	11,0
2005 Outros produtos hortícolas preparados ou conservados, não congelados	65.676	73.086	76.758	75.466	88.235	7,9
0102 Animais vivos da espécie bovina	31.228	30.863	32.611	46.568	85.611	32,8
2202 Águas, águas minerais e gaseificadas, adicionadas de açúcares	100.674	104.358	142.445	102.136	83.944	-1,5
0901 Café, mesmo torrado ou descafeinado	56.049	54.319	57.928	64.515	78.785	9,3
Outros	1.918.223	2.072.336	2.134.450	2.185.696	2.268.622	4,3

Fonte: AICEP (2017)

Outra atividade com importância para as regiões vitivinícolas no nosso país e no Mundo é o enoturismo, que envolve duas indústrias (vitivinicultura e turismo) tendo um impacto substancial nas economias regionais, estilos de vida e envolvente das comunidades (Hall, Sharples, Cambourne, & Macionis, 2000).

O enoturismo pode ser definido como o conjunto de atividades organizadas relativas às visitas e estadas de turistas nas regiões vitivinícolas, integrando provas, alojamento, restauração, visitas a caves, adegas, quintas ou desenvolvendo atividades ligadas ao vinho

e aos produtos e tradições que determinado *terroir* apresenta. Pode ainda incluir outras formas de turismo onde a principal motivação continua a ser em torno do universo vitivinícola, mas onde as atividades e a organização decorram em espaço urbano ou rural, como é o caso de muitas exposições e feiras enológicas (Vaz, 2008).

O enoturismo pode trazer muitas vantagens para o destino ou comunidade local, das quais se destaca, segundo Novais e Antunes (2009), o aumento do número de visitantes e os seus gastos em compras, a atração de visitantes novos e repetentes, o desenvolvimento de uma imagem de destino única e positiva, a atração de pessoas a zonas não centrais e a ultrapassagem de problemas de sazonalidade, pelo facto do processo de viticultura se repartir por todo o ano. Esta atividade contribui, de igual forma, para a atração de novos investimentos, criação de emprego, criação de eventos para residentes e visitantes, desenvolvimento de novas infraestruturas e serviços para residentes e visitantes, bem como a promoção da consciencialização do público para a preservação do património ambiental e cultural. Por fim o enoturismo tem um efeito multiplicador na economia local, como por exemplo na restauração e na revitalização de atividades económicas tradicionais como a agricultura e o artesanato.

1.4.1.3 Contexto Sociocultural

Na análise do contexto social importa considerar fatores como a demografia e o nível educacional que têm impacto nas empresas do setor. Segundo um inquérito realizado em 2007 a membros de cooperativas vitivinícolas no Douro, destacam-se alguns fatores demográficos que contribuem de forma negativa para o investimento e o crescimento de longo prazo. De facto, a maioria dos membros inquiridos (69,2%) apenas tinha frequentado a escola primária, sendo que 11,6% eram analfabetos, e apenas 1,7% tinham completado o ensino superior. Em termos de idade, a maioria (48,3%) tinham entre 40 e 60 anos e 38,9% mais de 60 anos. Apenas 13% dos membros tinham menos de 40 anos de idade (Rebelo, Caldas, & Matulich, 2010).

No entanto, ao nível da formação na área da viticultura e enologia em Portugal têm-se registado grandes progressos, nomeadamente com a criação uma multiplicidade de cursos, em vários níveis de ensino, desde cursos profissionais a cursos de ensino superior como licenciaturas, mestrados e doutoramentos. Resulta por isso numa oferta alargada de opções, traduzindo-se numa adaptação aos paradigmas e necessidades atuais das empresas e instituições do setor vitivinícola em Portugal que requerem um aumento da

qualificação dos seus quadros, condição essencial para o aumento da inovação e produtividade. Assim, para além da formação de Técnico Vitivinícola, lecionado em diversas escolas profissionais, destacam-se os cursos técnicos superiores profissionais em Viticultura e Enologia, lecionados nos Institutos Politécnicos de Viana do Castelo, Bragança, Viseu, Santarém, Portalegre e Beja, assim como a licenciatura em Enologia na Universidade de Trás-os-Montes e Alto Douro (UTAD), única nesta área no país. Existem de igual forma mestrados em Viticultura e Enologia na Universidade do Porto, UTAD, Universidade de Lisboa, Universidade Católica Portuguesa e Universidade de Évora, bem como um Doutoramento em Enologia e Viticultura, resultado de uma parceria entre a Universidade Católica Portuguesa e a UTAD. Em suma, estes cursos apostam no aprofundamento de conhecimentos da vinificação e pós-vinificação, com vista à sofisticação, inovação e crescente profissionalização do mercado.

É também importante referir que a cultura da vinha é muito importante para o emprego, absorvendo uma parte significativa dos trabalhadores agrícolas no nosso país. Assim constitui-se como uma atividade dinamizadora da vida rural, promovendo a ligação da população à terra. A viticultura afirma-se como uma atividade que combate a crescente desertificação do interior que se tem verificado nas últimas décadas (Figueiredo, Afonso, Ramos, Santos, & Hogg, 2003).

Quanto aos fatores culturais e estilos de vida, assiste-se, desde 2012, a uma trajetória de recuperação dos hábitos de consumo de vinho no nosso país (IVV, 2016). De facto, em 2016 Portugal encontra-se no topo da lista quanto ao consumo por habitante a nível mundial com 54 litros por pessoa e por ano (Coelho, 2017).

Além da quantidade, nas últimas décadas tem-se registado alterações ao nível dos padrões de consumo de vinho. Enquanto o vinho se afirmava como um produto de grande consumo, utilizado sobretudo como complemento alimentar, o consumo *per capita* mostrou uma tendência de aumento, dependendo diretamente do rendimento disponível dos consumidores. Este modelo de consumo tradicional caracterizava-se pelo consumo de grandes quantidades, à refeição ou fora dela, nas adegas familiares ou nas tabernas. Era um produto que surgia como fator de socialização, sendo o seu consumo iniciado muito cedo e, muitas vezes, em exagero. Nos últimos anos estas formas de consumo perderam importância, sendo hoje um produto de distinção, sinónimo de requinte e conhecimento, que se estabelece como marca de *status* social. Substituiu-se o consumo

de grandes quantidades pela excelência da qualidade, que tem sido acompanhada pelos produtores.

Nos últimos anos desenvolveram-se diversos estudos que mostram as novas dinâmicas de comportamento de compra. Ritchie (2007) mostrou que os consumidores do Reino Unido usam o vinho de forma muito sofisticada via compra, oferta e consumo. A interação social com o vinho varia significativamente, dependendo da ocasião e ambiente de consumo, se a compra é percebida como uma atividade privada (para consumo doméstico) ou pública (para oferta). Enquadra-se assim o comportamento de compra num contexto social, demonstrando que os consumidores apresentam uma variedade de comportamentos em relação ao vinho dependendo da situação e ocasião.

1.4.1.4 Contexto Tecnológico

No campo tecnológico várias foram as inovações tecnológicas e de processo produtivo que permitiram a evolução da produção vitivinícola nacional ao longo das últimas décadas. Cabrita e Bohm (2017) apontam vários processos inovadores como a seleção de castas de melhor potencial enológico, a demarcação de regiões de qualidade e várias técnicas vitícolas e enológicas como o manejo da vinha e o loteamento dos vinhos.

Estes desenvolvimentos estiveram alicerçados nos enormes investimentos em sistemas de armazenamento e em condições de ambiente controlado. Algumas empresas apostaram externamente em consultorias competentes com tecnologia e *know-how* internacional (australiano e alemão) e em colaborações com universidades. Internamente as empresas contaram com funcionários competentes, jovens engenheiros agrónomos e em novos enólogos nacionais. Os vinhos resultantes foram sendo avaliados em provas técnicas e documentados por provadores nacionais e internacionais, sensibilizando o público e os agentes do setor para as novas realidades.

1.4.1.5 Contexto Ambiental

A nível ambiental foram identificados vários fatores de preocupação que as organizações ligadas à produção de vinho enfrentam. Entre estes encontra-se o uso e a qualidade da água, o desperdício orgânico e inorgânico, o uso da energia e emissões de efeito de estufa, o uso de químicos, as questões ligadas ao uso do solo e o impacto nos ecossistemas. Embora tenham sido encontradas evidências de sucesso em algumas das áreas indicadas, a gestão ambiental em muitas das regiões vitivinícolas a nível mundial é inadequada e

não há recolha de dados suficiente quanto às implicações associadas às suas atividades (Christ & Burritt, 2013).

Além dos aspetos descritos anteriormente, existem enormes desafios à viticultura no futuro. A ameaça das alterações climáticas, cada vez mais presente, poderá transformar por completo o mundo do vinho, impossibilitando o seu desenvolvimento em determinadas regiões e permitindo o seu cultivo noutras onde se pensava ser impossível (Afonso, 2016).

1.4.1.6 Considerações finais

Em suma e tendo em conta o objetivo deste estudo, estes fatores de âmbito mais alargado que contribuem para o desempenho económico das empresas do setor servem de base para o incremento da importância da qualidade do vinho. Este crescimento deve-se, por um lado, aos investimentos alicerçados nas políticas económicas para o setor e aos novos conhecimentos baseados no conhecimento saído das universidades, centros de investigação e do *know-how* das empresas. A importância da qualidade também tem sido reforçada pelas novas dinâmicas económicas e socioculturais que possibilitaram o surgimento de novas formas de consumo, sendo os consumidores cada vez mais exigentes quanto aos padrões de qualidade do vinho.

1.4.2 Análise das cinco forças de Porter

Porter (1998) desenvolveu um modelo que se baseia em cinco forças básicas que influenciam a competição numa determinada indústria (Figura 1.15): ameaças à entrada, poder dos fornecedores, poder dos clientes, ameaça de produtos substitutos e rivalidade entre os concorrentes. Uma menor intensidade destas forças em conjunto permite às empresas obterem uma *performance* superior. Assim o objetivo de um estratega corporativo é encontrar uma posição em que a sua empresa se possa defender das forças ou influenciá-las a seu favor.

As forças competitivas destacam as forças e fraquezas da empresa, influenciam a sua posição na indústria, apresentam áreas onde as mudanças estratégicas podem originar maior retorno e realçam as oportunidades e ameaças do meio onde estão inseridas (Porter, 1998). O setor vitivinícola português apresenta, assim, uma estrutura e características económicas e técnicas que fazem emergir diversas forças competitivas, apresentadas de seguida.

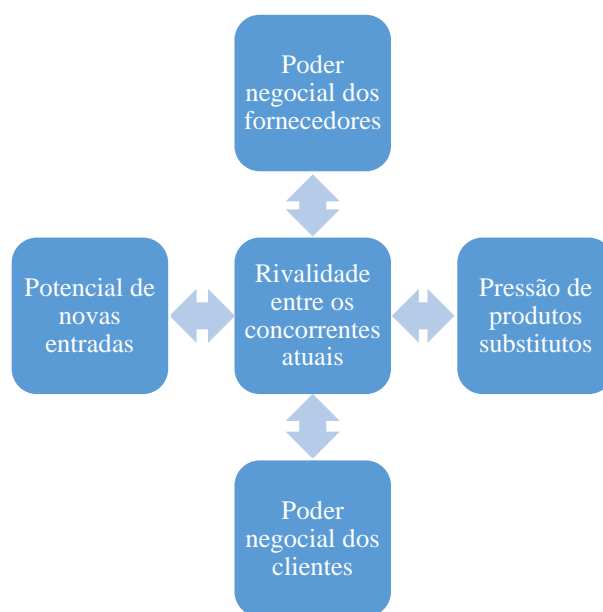


Figura 1.15 Cinco forças de Porter

Fonte: Porter (1998)

1.4.2.1 Potencial de novas entradas

Segundo Vivas e Sousa (2012) o potencial de novas entradas no setor dos vinhos em Portugal é condicionado pelas disposições legais, por uma regulação moderada e por um investimento inicial elevado. De acordo com Alberto e Ferreira (2007), a situação tem-se mantido estável devido à limitação da área de vinha imposta pela Política Agrícola Comum e devido aos *stocks* acumulados em armazém. No setor cooperativo muitas adegas já não admitem novos sócios e algumas colocam restrições à quantidade de uva entregue. Contudo, a possibilidade de transferência de direitos de plantação, a aquisição por via da entrada de grandes grupos de distribuição no setor da produção ou fusão de viticultores existentes, aliadas a economias de aprendizagem pouco significativas atenua as condicionantes, sendo expectável algum acréscimo de concorrência por estas vias.

O facto do setor se caracterizar pela multiplicidade de pequenos produtores torna difícil o acesso a canais de distribuição, já que os distribuidores preferem marcas existentes no mercado há mais tempo, apesar da forte expansão da quota de mercado das marcas brancas e do elevado grau de diferenciação pela qualidade. Verificam-se também elevados custos de armazenamento e de saída da indústria. Em suma, segundo Vivas e Sousa (2012) o potencial de novas entradas foi considerado médio-baixo.

1.4.2.2 Pressão de produtos substitutos

Entre os produtos substitutos do vinho destacam-se a cerveja, água mineral e os refrigerantes (Vivas & Sousa, 2012). Estes produtos, segundo os autores, estão mais adaptados aos novos padrões de consumo na sociedade atual, possuem uma relação qualidade/preço superior e uma maior pressão promocional. A estes fatores junta-se o facto de existir uma diminuição do consumo de bebidas alcoólicas e de teor calórico elevado e a existência de custos de mudança reduzidos. No mercado internacional verifica-se também uma forte pressão de vinhos estrangeiros, que afeta a capacidade competitiva das empresas portuguesas (Alberto & Ferreira, 2007). Assim a pressão de produtos substitutos foi considerada elevada, segundo Vivas e Sousa (2012).

1.4.2.3 Poder negocial dos fornecedores

O setor vitivinícola caracteriza-se por uma forte integração a montante, com um amplo conhecimento de todas as alternativas de oferta, já que muitos produtores dispõem de vinhas próprias. O funcionamento das cooperativas contribui para o reduzido poder negocial dos fornecedores, ao obrigar os cooperantes a vender as suas uvas à cooperativa e dar a possibilidade a esta de comprar uvas a terceiros. Contudo, verifica-se um maior poder negocial por parte dos produtores de uva DOP, devido à limitação de novas plantações, variando de acordo com a notabilidade do *terroir* (Vivas & Sousa, 2012). A presença de muitos fornecedores e a inexistência de custos elevados de mudança traduz-se numa moderada contribuição para a qualidade do produto final, resultando num poder negocial dos fornecedores baixo.

Quanto às matérias subsidiárias (rótulos, rolhas e garrafas) verifica-se um poder negocial de acordo com a dimensão da empresa cliente. Os dois setores a montante, o setor da cortiça (liderado mundialmente pelo grupo Amorim) e o setor das embalagens de vidro (garrafas), estão muito mais estruturados do que a indústria do vinho e apresentam-se fortemente concentrados o que se transmite numa elevada dependência do setor e fraco poder negocial (Alberto & Ferreira, 2007).

1.4.2.4 Poder negocial dos clientes

Segundo Vivas e Sousa (2012), tem existido um aumento do poder da grande distribuição (grossistas/agentes e retalhistas) que apostam nas grandes encomendas, na venda de vinhos com marca do distribuidor (concorrentes das empresas engarrafadoras) e na venda

de marcas de outros países. Não obstante, também se verifica um fraco poder do canal HORECA² do pequeno comércio e das lojas da especialidade. A fragmentação da oferta e concentração da procura leva a uma maior pressão sobre os preços e as margens de lucro. A subsistência de uma tendência de integração a jusante e a presença de vinhos de elevada qualidade limitam o poder negocial dos clientes.

A nível internacional existe ainda uma fraca notoriedade dos vinhos portugueses, devido a uma oferta diversificada de produtos concorrentes e à dificuldade de aceder aos circuitos de distribuição. Assim, Vivas e Sousa (2012) consideraram como médio-alto o poder negocial dos clientes.

1.4.2.5 Rivalidade entre concorrentes atuais

Verifica-se a existência de uma forte rivalidade entre empresas do setor que pode ser explicada por diversos fatores. Em primeiro lugar, o setor apresenta-se maduro e muito fragmentado, com grande dispersão em termos de dimensão e estruturas de custo (Vivas & Sousa, 2012). Este facto, adicionado ao elevado número de zonas demarcadas e ao excesso de produção, com o conseqüente aumento de *stocks*, leva algumas empresas a baixarem os preços numa tentativa de diminuir os custos com o armazenamento, conduzindo a uma crescente competição (Alberto & Ferreira, 2007).

Uma das principais conseqüências da rivalidade entre empresas é a falta de visibilidade dos vinhos Portugueses no mercado internacional, agravada pela agressividade das vendas de vinho dos países do “Novo Mundo” com boa relação qualidade/preço. De facto, a heterogeneidade de produtos, o limitado reconhecimento das marcas e a natureza familiar do negócio têm contribuído para esta realidade (Vivas & Sousa, 2012). A criação da Viniportugal veio atenuar este problema uma vez que este organismo promove campanhas promocionais nos mercados mais representativos com regularidade (Alberto & Ferreira, 2007). Os autores referem como outro exemplo positivo a associação de várias adegas cooperativas alentejanas no sentido de promover o Alentejo como região vinícola de excelência.

A aposta da “Marca Portugal” e a sua divulgação na embalagem, rótulo, publicidade e incidência nas marcas de elevado potencial do Douro e Alentejo, em conjunto com a

²HORECA é o setor da economia formado pelo conjunto dos hotéis, restaurantes e cafés.

diversidade de castas autóctones, associadas a vinhos com personalidade e caráter únicos, são alguns fatores que podem contribuir para promover a afirmação dos vinhos portugueses nos mercados internacionais. Desta forma, as empresas necessitam de oferecer ao mercado uma vasta e completa gama de vinhos, onde os consumidores possam distinguir e apreciar o que querem e o que mais gostam.

Atualmente os consumidores de vinho caracterizam-se por cada vez menores consumos individuais mas aspiram a uma maior qualidade. Num mercado muito segmentado a elevada diferenciação do produto e a proliferação de marcas contribuem para o aumento da competição (Bernabéu, Olmeda, & Díaz, 2005).

No seio destas dinâmicas, a opinião dos críticos especializados e a ampla proliferação dos seus pareceres e das notas atribuídas aos vinhos cumprem uma dupla função, concretamente, a formação de opinião entre os consumidores e a criação de uma referência pública para os produtores na comparação com os seus concorrentes, numa ótica de verdadeiro *benchmarking*. Outro elemento que permite esta comparação são os concursos internacionais que se tornaram pontos de referência para os produtores adaptarem os seus vinhos às tendências ali evidenciadas (Roese, 2008).

1.4.2.6 Considerações finais

Em suma, procedendo a uma análise global das cinco forças de Porter com base no estudo de Alberto e Ferreira (2007) e de Vivas e Sousa (2012), tendo em conta os objetivos traçados, conclui-se que o setor encerra uma forte concorrência e rivalidade entre empresas existentes, que os produtos substitutos têm provocado pressão sobre o setor e o poder dos produtores é diminuto face aos clientes. Entre os fatores que podem contribuir para reduzir a rivalidade está o aumento da qualidade dos vinhos que a empresa competidora oferece. A aposta num produto adaptado às necessidades dos consumidores, com qualidade reconhecida a nível nacional e internacional, é talvez a única forma das empresas portuguesas conseguirem bons resultados e um aumento da sua *performance*.

2 PERFORMANCE

Após a abordagem da história e especificidades do setor vitivinícola em Portugal e apresentadas as principais características deste setor a nível internacional, surge agora a necessidade de clarificar o conceito de *performance* nas empresas e perceber qual a sua importância no contexto da gestão. Este capítulo destina-se, assim, a apresentar e enquadrar a noção de *performance* na gestão na secção 2.1, apresentar os principais indicadores utilizados para medir a *performance* na secção 2.2 e apontar os principais estudos realizados sobre esta temática, com especial enfoque no setor dos vinhos, na secção 2.3. Na secção 2.4 será abordada a perspetiva da percepção da qualidade e a sua influência no comportamento dos consumidores.

2.1 Enquadramento da *performance* no âmbito da gestão

A gestão refere-se ao processo de administração e coordenação de recursos, de forma eficaz e eficiente, de modo a atingir os objetivos da empresa. Com este propósito, a gestão deverá ocupar-se dos processos de planeamento, organização, direção e controlo da afetação de recursos para o alcance das metas estipuladas. Na economia atual, baseada nas Tecnologias de Informação e Comunicação (TIC), tem-se assistido ao aumento do conhecimento e da produtividade das empresas. Contudo, foram colocados enormes desafios aos gestores, nomeadamente na capacidade de adaptação e reinvenção, com o objetivo do aproveitamento de todas as oportunidades nesta conjuntura de incerteza, desafio e competição permanentes (Carvalho, Bernardo, Sousa, & Negas, 2014).

Para Freire (1999), o desempenho competitivo a longo prazo de qualquer organização depende da formulação e implementação das suas orientações estratégicas. Desta forma, as decisões estratégicas traduzem as escolhas efetuadas pelos gestores de topo, quanto à gama de atividades, a forma como se processa o ajustamento entre estas, o ambiente que as rodeia e as suas capacidades ou recursos (Teixeira, 2011).

As empresas podem ser consideradas como agentes económicos independentes que intervêm no processo de troca realizado a nível dos fornecedores e clientes. Têm como objetivo o lucro a longo prazo através da combinação ótima de recursos (*inputs*), com vista a maximizar a sua capacidade de produção (*outputs*) (Carvalho, Bernardo, Sousa, & Negas, 2014). Em suma, todas as empresas têm como finalidade ou objetivo principal alcançar o sucesso, numa ótica de desenvolvimento sustentado e com vista a garantir a

sua sobrevivência. Para isso necessitam de proporcionar aos seus clientes mais valor que a concorrência.

A escolha da estratégia é a melhor aposta sobre como a competição se vai desenvolver e como essa evolução pode ser explorada para que seja obtida uma vantagem competitiva (Barney & Hesterly, 2007). Desta forma a estratégia é a direção e âmbito de uma empresa a longo prazo, que obtém vantagem num ambiente de mudança através da sua configuração de recursos e competências com o fim de satisfazer as expectativas dos *stakeholders* (Johnson, Scholes, & Whittington, 2009).

Para compreender os fatores do êxito sustentado é necessário clarificar o sucesso empresarial. Segundo critérios aceites pela generalidade dos gestores, este é reconhecido pela sobrevivência da empresa a longo prazo, pelo crescimento sustentado das vendas, pela obtenção de uma rentabilidade adequada e pela demonstração de uma sólida capacidade de inovação (Freire, 1999). Para alcançar este sucesso sustentado a empresa tem de conquistar vantagem competitiva face às suas concorrentes.

Uma empresa possui vantagem competitiva quando é capaz de gerar mais valor económico que as empresas rivais, sendo este a diferença entre os benefícios percebidos pelos clientes dos produtos ou serviços oferecidos e o seu custo económico total. A vantagem competitiva pode ser temporária, se durar apenas um pequeno período, ou sustentável se perdurar no tempo (Barney & Hesterly, 2007).

Contudo, devido ao facto dos benefícios dos produtos ou serviços de uma empresa partirem da percepção que o consumidor tem relativamente a estes, existe uma dificuldade de mensurar a vantagem competitiva. Por outro lado, não é fácil identificar e associar os custos totais associados à produção de um determinado produto ou prestação de um serviço. Desta forma, apesar dos desafios, surgiram duas formas de avaliar a mensuração de uma vantagem competitiva de uma empresa em relação a outra. A primeira recorre às medidas contabilísticas e a segunda baseia-se no desempenho económico (Barney & Hesterly, 2007).

Embora, na gestão, a *performance* tenha um âmbito alargado, vai-se neste estudo cingir à *performance* contabilística como medida de vantagem competitiva. A grande vantagem resulta do facto das demonstrações contabilísticas serem muitas vezes públicas e, uma vez tendo acesso a essas informações, torna-se fácil calcular métricas de *performance* da empresa e compará-las com as das suas concorrentes ou com a média do

setor, tornando mais objetiva a análise subsequente. No entanto, existe uma grande limitação que decorre da utilização destas medidas, nomeadamente o facto das medidas contabilísticas não incluírem o custo do capital. Este é a taxa de retorno que a empresa promete remunerar aos seus fornecedores de capital (credores e acionistas) para estimulá-los a investir nela. As medidas de desempenho económico comparam o nível de retorno com o custo de capital da empresa, contudo este último pode não ser facilmente calculado, especialmente em empresas de capital fechado.

2.2 Medidas contabilísticas de *performance*

O desempenho contabilístico de uma empresa é a medida da sua vantagem competitiva, calculada recorrendo às informações publicadas nas demonstrações financeiras, entre as quais se incluem o balanço, demonstração de resultados, demonstração de fluxos de caixa entre outras grandezas económico-financeiras (Neves, 2015). Uma das formas mais adequadas para medir a *performance* das empresas utilizando as demonstrações financeiras é recorrendo a rácios.

Os rácios assumem-se como o principal instrumento que permite sintetizar uma quantidade abundante de dados e comparar o desempenho económico-financeiro e a sua evolução no tempo. Podem ser construídos inúmeros rácios, mas a sua utilização vai depender dos objetivos da análise, da natureza dos fenómenos e das fontes de informação. A análise financeira pelos rácios é um instrumento de apoio ao diagnóstico financeiro e parte integrante da análise estratégica. Contudo, o método não é em si suficiente para a avaliação das estratégias, tendo de ser complementado com uma avaliação qualitativa da política de gestão (Neves, 2015).

Em seguida apresentam-se alguns dos rácios mais comuns para avaliar o desempenho financeiro, tendo por base a interligação da informação contabilística obtida a partir do balanço e da demonstração de resultados, na avaliação da *performance* das empresas.

O rácio da rendibilidade dos capitais investidos ou *return on investment* (ROI) é um indicador de desempenho dos capitais investidos na empresa, independente da sua forma de financiamento, sendo por isso utilizado para comparar a *performance* de empresas com níveis de risco de negócio similares. É medido pelo quociente entre os resultados da empresa e o capital investido.

A rentabilidade do ativo ou *return on assets* (ROA) é um rácio mais tradicional que resulta do quociente entre os resultados da empresa e o ativo total, obtido a partir do balanço contabilístico.

O rácio da rendibilidade do capital próprio ou *return on equity* (ROE) é um rácio que resulta do quociente entre os resultados da empresa, obtidos em todas as atividades desenvolvidas, e o capital próprio, medindo a eficácia com que a empresa utiliza os capitais pertencentes aos sócios ou acionistas. O valor obtido representa o equivalente à taxa máxima de remuneração obtida pelos capitais próprios utilizados. No entanto, está dependente de critérios contabilísticos de mensuração do capital próprio (custo histórico ou justo valor) o que não permite o seu uso sem acautelar a uniformização dos critérios para as diversas empresas.

Como apontado por Neves (2015) a utilização de rácios na análise da *performance* das empresas apresenta algumas limitações. Os rácios, ao tratarem apenas dados quantitativos, não têm em atenção fatores qualitativos como a qualidade da gestão, a motivação e capacidade técnica dos quadros, entre outros.

As decisões de curto prazo podem ter uma enorme influência nas demonstrações financeiras e um impacto nos rácios correspondentes. A comparação entre rácios de empresas do mesmo setor e ao longo do tempo pode não ser admissível devido ao facto dos métodos contabilísticos adotados poderem ser diferentes.

A inexistência de uma definição normalizada a nível nacional ou internacional de cada rácio poderá levar a diferenças na sua construção e valores. Assim, o apuramento e a análise de um determinado rácio têm de ser observados no contexto em que a empresa se insere e com base na sua envolvente. Além disso, o apuramento de rácios assenta em dados publicados e no conhecimento sobre o passado da empresa, devendo ser analisado seu plano estratégico para perspetivar o futuro.

2.3 Estudos sobre as determinantes da *performance* das empresas

A importância da *performance* para as empresas tem motivado a existência de estudos alargados que apontem fatores que permitem às empresas obterem um determinado nível de lucratividade. Em seguida, apresentar-se-ão as principais variáveis que, na literatura, têm sido usadas para explicar a *performance* das empresas, em especial no setor dos vinhos.

2.3.1 Tamanho da empresa

Nos campos das finanças, economia industrial e gestão estratégica, o tamanho da empresa é considerado uma variável fundamental para explicar a *performance* de uma empresa. No entanto, ainda não foram encontradas conclusões definitivas acerca da importância desta relação, nem do impacto positivo ou negativo que poderá ter.

Os estudos que defendem uma relação direta e positiva entre o tamanho e a *performance* das empresas focam-se nas vantagens competitivas associadas ao tamanho, nomeadamente o aumento da eficiência e as economias de escala, além de ser um meio de erguer barreiras à entrada de novos concorrentes no mercado (Sellers & Alampi-Sottini, 2016).

Existem diversas teorias acerca da relação entre o tamanho e a *performance*. A Teoria da Empresa ou Perspetiva Tecnológica tem uma visão da empresa como uma função de produção, cuja eficiência aumentará à medida que o tamanho da unidade de produção se aproxima do ótimo, no qual os seus custos são minimizados (Sellers & Alampi-Sottini, 2016). No entanto, segundo os mesmos autores, a ótica da Organização Industrial Clássica ou Economia Industrial defende que o comportamento da empresa e a sua *performance* dependem da estrutura do setor onde se insere, explicando a relação por duas hipóteses.

A primeira hipótese, da concentração do mercado (Demsetz, 1973), considera que o aumento da concentração facilita o conluio e o poder de mercado, estando na base de uma relação positiva. Contudo, outros autores encontraram uma relação inversa (Shepherd, 1972), já que a hipótese não teve em conta as situações em que os custos fixos ultrapassam os benefícios do aumento da dimensão. A segunda hipótese, da eficiência, advoga que o aumento dos valores de produção são um sinal de eficiência económica, já que as empresas mais eficientes tendem a crescer mais e ser mais lucrativas, como refere Demsetz (1973).

A Teoria Estratégica, por seu lado, considera o tamanho como uma vantagem competitiva devido ao facto das empresas maiores beneficiarem de economias de escala e curvas de experiência, possuírem maiores recursos financeiros, técnicos, humanos e de marketing, além de terem melhor acesso aos mercados de capitais (Sellers & Alampi-Sottini, 2016).

Todavia, alguns estudos não encontraram evidências de um impacto significativo entre tamanho e *performance*, nomeadamente devido ao facto da *performance* depender de vários fatores como a produção, os preços ou os custos, resultando por isso de um

processo estocástico independente do tamanho. É neste sentido que, segundo Scherer e Ross (1990), a teoria da Economia Industrial argumenta que o comportamento e a *performance* das empresas são condicionados pelas características da indústria, ou seja, o tamanho do mercado, grau de concentração ou barreiras à entrada.

Existem ainda estudos que apontam para uma relação negativa entre tamanho e *performance*. Nas empresas de grande dimensão assiste-se frequentemente a uma separação entre propriedade e controlo, podendo significar um aumento da burocracia e das ineficiências a nível organizacional e ainda gerar conflitos entre gestores e *stakeholders* (Sellers & Alampi-Sottini, 2016). Segundo Serrasqueiro e Nunes (2008), as empresas com menor dimensão conseguem ser mais flexíveis, têm mais facilidade em reconhecer oportunidades de investimento, podem ajustar processos de inovação ou estabelecer redes de cooperação, aumentando a sua *performance*.

Serrasqueiro e Nunes (2008), usando ROA como medida de *performance* e considerando três medidas do tamanho das empresas habitualmente consideradas na literatura (ativos, vendas e número de empregados), concluíram que existe uma relação positiva e com significância estatística entre o tamanho e a *performance* nas Pequenas e Médias Empresas (PME) portuguesas, independentemente das medidas de tamanho utilizadas. Sugerem que os efeitos positivos da possibilidade de diversificação e sucesso são maiores que os efeitos negativos associados ao aumento do tamanho, principalmente os relacionados com o menor controlo das ações dos gestores por parte dos donos das empresas.

No caso das empresas do setor dos vinhos, Sellers e Alampi-Sottini (2016) encontraram evidências de uma relação positiva e significativa entre o tamanho e a *performance* dos produtores de vinho em Itália, medida pelos rácios ROA e ROI. Concluíram que as empresas maiores têm à sua disposição melhores oportunidades técnicas e comerciais, beneficiando de economias de escala reais e financeiras. A grande dimensão permitiu maior poder de negociação com clientes e fornecedores, melhor acesso a mercados internacionais, levantamento de barreiras à entrada, diminuição da ameaça da competição e aumento dos lucros sem induzir a entradas no setor, corroborando a Teoria Económica. No entanto, os investigadores identificaram como limitação do estudo o facto das descobertas não terem tido em consideração outras medidas subjetivas como a qualidade de vinhos produzidos.

Pelo contrário, no caso francês, Delord, Montaigne e Coelho (2015) encontraram evidências de que não é possível estabelecer uma relação significativa entre a *performance* das quintas vitivinícolas e a sua dimensão. As diferenças da *performance* entre explorações, medidas pelo Valor Acrescentado Líquido, são baseadas noutros fatores como na diferença de preço de venda do vinho que produzem. Estas diferenças têm por base a localização e a Denominação de Origem, ou seja, dependem do controlo da oferta e do seu potencial, das áreas que ocupam e os meios usados para gerir estes direitos de plantação a nível regional e nacional. Referem ainda que os níveis de *performance* alcançados por grandes explorações não afastam baixos rendimentos para os agricultores. No entanto, os autores notaram um aumento considerável no tamanho das explorações a nível europeu nas últimas décadas, nomeadamente em França, Alemanha, Itália e Espanha e uma mudança na localização geográfica, aumentando em algumas regiões em prejuízo de outras.

Tendo em conta os argumentos apresentados, espera-se a existência de uma relação positiva entre o tamanho e a *performance* das empresas do setor dos vinhos em Portugal, conforme os estudos de Sellers e Alampi-Sottini (2016) e Serrasqueiro e Nunes (2008). Formulou-se assim a seguinte hipótese:

H1: Existe uma relação positiva entre o tamanho e a *performance* das empresas do setor dos vinhos em Portugal.

2.3.2 *Performance* de exportação

A *performance* de exportação é uma área de grande relevância para os gestores. A realidade da globalização pressionou um número crescente de empresas a internacionalizarem-se, fazendo da exportação uma atividade cada vez mais importante nas suas operações.

De acordo com Sousa (2004), a exportação assume-se como a forma mais comum, mais flexível, mais eficiente ao nível dos custos e de penetração mais rápida nos mercados internacionais.

A medição e a compreensão da *performance* de exportação são vitais, apesar de não haver uniformidade no conceito e na sua operacionalização. Sousa (2004) identificou mais de 50 indicadores diferentes em estudos da *performance* de exportação, sendo a intensidade de exportação o mais comum. A intensidade de exportação é um indicador da

dependência da empresa da atividade de exportação e é representado pelo rácio entre as vendas para mercados externos e as vendas globais em percentagem (Maurel, 2009).

Este indicador tem, contudo, algumas limitações. Segundo McGinness e Little (1981), uma empresa que, estando a exportar um novo produto de forma inadequada para um grande mercado externo, poderá aparentar ter uma *performance* superior a outra com uma grande quota de mercado de um mercado externo de reduzida dimensão.

Uma melhor *performance* de exportação, segundo Maurel (2009), poderá não levar a uma maior lucratividade no curto prazo porque os custos relacionados com os investimentos feitos para aumentar a *performance* de exportação irão absorver os lucros numa primeira fase e podendo levar a um decréscimo na lucratividade. O desenvolvimento da atividade de exportação poderá ser considerado um investimento e uma decisão estratégica, com efeitos positivos no médio e longo prazo. Quando os custos de investimento são bem geridos à custa de lucros adicionais da extensão da atividade internacional, a *performance* deverá aumentar.

Existe um acordo generalizado de que as empresas exportadoras são melhores que as não exportadoras e que as primeiras têm uma melhor saúde financeira, suportando uma relação positiva entre *performance* de exportação e *performance* global (Maurel, 2009), apesar de não existir uma relação clara e sistemática entre a exportação e a *performance* global da empresa.

Rugman (1976) aponta outro benefício que se poderá atribuir à exportação, nomeadamente a redução do risco, suportado pela Teoria de Portefólio à escala internacional. As empresas poderão diminuir o seu risco se tiverem uma elevada diversificação internacional, já que a empresa que não exporta poderá entrar em situação de falência mais facilmente que outra que diversificou as suas vendas e as fontes de lucro no exterior. Bernard e Jensen (1999), referem também que existem evidências de maior sobrevivência das firmas que exportam com sucesso.

Segundo Maurel (2009), a *performance* de exportação das PME do setor dos vinhos em França mostrou estar significativamente e positivamente correlacionada com os indicadores da *performance* global, medida pelos rácios ROA, ROE e margem líquida. Expôs igualmente uma ligação não sistemática entre outras variáveis financeiras e a *performance* de exportação. Assim, uma melhor *performance* de exportação, sinónimo de sucesso na exportação, mostrou ser responsável por uma redução do risco, bem como

uma maximização da lucratividade, isto é, uma melhoria da *performance* global da empresa.

Fleming, Mounter, Grant, Griffith e Villano (2014) avaliaram *performance* de exportação dos principais países produtores de vinho entre 2000 e 2009, encontrando duas tendências distintas. Em primeiro lugar, todos os países analisados migraram para preços maiores assistindo-se a um forte crescimento do efeito preço/qualidade, apesar dos países terem tido diferentes níveis de sucesso. Em segundo lugar, Portugal, juntamente com Espanha e os países do Novo Mundo, conseguiram atingir maiores ganhos com a proposta de valor nas exportações de vinho do que nos seus mercados domésticos.

De facto, no período de 2000 a 2009, o índice de penetração dos vinhos portugueses no mercado de exportação, apesar de ter partido de uma posição inferior, cresceu 7,7% ao ano, sendo o segundo maior dos países exportadores de vinho atrás da Argentina. A multiplicidade de vinhos exportados pelo setor, especialmente da região do Vinho Verde, encontrou uma grande aceitação nos mercados externos e os consumidores mostraram também uma maior predisposição para pagar (Fleming, Mounter, Grant, Griffith, & Villano, 2014).

À exceção de França e Itália, o índice de proposição de valor de exportação, ou seja, a capacidade dos exportadores captarem valor da qualidade percebida das exportações de vinho, foi muito maior que o índice de penetração no mercado de exportação nos países do Velho Mundo, crescendo 12,7% em Portugal (Fleming, Mounter, Grant, Griffith, & Villano, 2014). Segundo Morrison e Rbellotti (2014), estes avanços resultaram da resposta dos países do Velho Mundo aos países do Novo Mundo, onde os primeiros enfatizaram a qualidade do vinho em regiões distintivas, empreenderam uma melhor promoção, fizeram investimentos estruturais e em *marketing* e adotaram uma abordagem mais científica na plantação de vinhas e vinificação.

Segundo Fleming, Mounter, Grant, Griffith e Villano (2014) as diferenças na exportação e na taxa de crescimento da proposta de valor total (a capacidade dos produtores capturarem valor da perceção da qualidade na produção total de vinho), foram mais marcadas em Portugal e Espanha bem como na generalidade dos países do Novo Mundo. Isto sugere que o setor do vinho nestes países teve mais sucesso em criar valor nos mercados de exportação que defender o valor no mercado doméstico.

Em suma, no caso das empresas do setor dos vinhos em Portugal e de acordo com os estudos já referidos, é expectável uma relação positiva entre a *performance* de exportação e a *performance* global das empresas, levando à formulação da seguinte hipótese:

H2: Existe uma relação positiva entre a *performance* de exportação e a *performance* global das empresas do setor dos vinhos em Portugal.

2.3.3 Endividamento

No que diz respeito ao nível de endividamento das empresas, existem duas teorias principais que versam sobre o tema, a teoria *Trade-Off* e a teoria *Pecking Order*. A teoria *Trade-Off* considera a existência de uma estrutura de capital ótima, uma combinação de capital próprio e alheio que maximiza o valor da empresa. Enquanto a teoria *Pecking Order* sugere uma hierarquia no uso das fontes de financiamento.

Segundo Modigliani e Miller (1963), de acordo com a teoria *Trade-Off* as empresas mais rentáveis deveriam usar mais dívida, na medida em que elas beneficiariam da dedução tributária dos juros. A teoria *Trade-Off* sugere, assim, uma relação positiva entre rentabilidade e endividamento, considerando que, quanto maior a capacidade para criar e conservar os resultados, maior será o poder negocial e mais atrativas serão as taxas de juro quando a empresa recorrer ao financiamento externo (Harris & Raviv, 1991).

Por outro lado, a teoria *Pecking Order* pressupõe que, quando as empresas precisam de financiar os seus investimentos, têm uma preferência hierárquica na escolha das fontes de financiamento (Pereira, Tavares, Pacheco, & Carvalho, 2015). Assim os resultados acumulados são usados em primeiro lugar, depois os recursos de terceiros, via endividamento, e por último a emissão de novas ações. Portanto, quanto mais rentáveis as empresas, melhores são as condições de autofinanciamento e menores as necessidades de aumento as suas dívidas (Myers, 1984). A teoria *Pecking Order* prevê uma relação negativa entre o endividamento e a rentabilidade.

Serrasqueiro e Nunes (2008) acrescentam dois grandes argumentos para o nível de dívida de uma empresa influenciar negativamente a sua *performance*. Em primeiro lugar, de acordo com Goddard, Tavakoli e Wilson (2005), o esforço para pagar os juros da dívida reflete-se na redução da capacidade de alcançar vantagem de boas oportunidades de crescimento. Em segundo lugar, segundo Jensen e Meckling (1976), os gestores pretendem investir em projetos lucrativos mas de risco elevado, existindo a tendência para

os credores instituírem condições mais restritivas na concessão de crédito ou aumentando o seu custo, contribuindo para a diminuição da *performance*.

No entanto, segundo Serrasqueiro e Nunes (2008), várias investigações revelaram que níveis elevados de dívida poderão não contribuir para a diminuição da *performance*, já que obriga os gestores a gerir os recursos mais eficientemente, dada a redução nos *cash flows*, por via da necessidade de pagar juros periodicamente.

No caso das empresas do setor dos vinhos, conjugando as duas teorias, parece razoável formular a seguinte hipótese:

H3: Existe um nível ótimo de endividamento que maximiza a *performance* das empresas do setor dos vinhos em Portugal.

2.3.4 Estrutura de ativos

Diversos estudos identificaram uma relação positiva entre o nível de ativos intangíveis e a *performance* da empresa. Segundo Serrasqueiro e Nunes (2008), as empresas mais direcionadas para atividades de inovação têm uma maior percentagem de ativos intangíveis nos ativos totais e mostram maiores níveis de *performance*.

A despesa em Investigação e Desenvolvimento (I&D) é fundamental para uma maior propensão para a inovação das empresas. De acordo com Serrasqueiro e Nunes (2008), as PME com maior despesa em I&D têm uma maior capacidade de inovação e, conseqüentemente, mais flexibilidade estratégica para diversificar os seus investimentos, o que pode contribuir para aumentar os seus níveis de *performance*. Os mesmos autores acrescentam que uma maior despesa em I&D proporciona maior flexibilidade organizacional que pode contribuir para maior eficiência no aproveitamento de oportunidades de crescimento.

Segundo Beise-Zee e Rammer (2006), a diversificação de atividades como consequência do maior investimento em I&D poderá significar maior capacidade de exportação, diminuindo o risco, o que significa uma maior *performance*. Por fim, de acordo com Rickne (2006), as PME que investem mais em I&D têm uma maior propensão para se envolverem em redes de cooperação com outras PME. As redes de cooperação podem contribuir para uma maior diversificação de atividades e aumentar os níveis de lucratividade, gerando uma *performance* superior.

No entanto, a despesa em Investigação e Desenvolvimento poderá contribuir de forma negativa para a lucratividade das PME. O investimento engloba um risco elevado que, juntamente com o risco associado às PME em geral, poderá provocar complexidades na gestão dos recursos financeiros. Por outro lado, se as PME não têm experiência na gestão de projetos de I&D, poderão não fazer uso das oportunidades de investimento. Por último, para financiar despesas em I&D, as PME necessitam geralmente de financiamento externo cuja obtenção poderá envolver dificuldades, bem como problemas na gestão dos recursos financeiros e nas oportunidades de crescimento (Nunes, Viveiros, & Serrasqueiro, 2012).

De acordo com Nunes, Viveiros e Serrasqueiro (2012), existem evidências de que a despesa em I&D para o aumento da *performance* é mais importante para as PME mais antigas do que para as mais jovens.

No caso das empresas do setor dos vinhos, tendo por base os estudos referidos anteriormente, é expectável uma relação positiva entre a percentagem de ativos intangíveis nos ativos totais e uma maior *performance* das empresas, permitindo assim formular a seguinte hipótese:

H4: Existe uma relação positiva entre o nível de ativos intangíveis e a *performance* das empresas do setor dos vinhos em Portugal.

2.3.5 Idade da empresa

A importância da idade para a *performance* das empresas é uma temática sobre a qual ainda não existe um consenso alargado. Segundo Nunes, Viveiros e Serrasqueiro (2012), alguns autores defendem a necessidade dos donos/gestores terem tempo para perceber quais as potencialidades do negócio, tornando-se mais eficientes na seleção de oportunidades de investimento com o decorrer dos anos. Desta forma, as empresas que se encontram num estado mais avançado de ciclo de vida estão mais capacitadas para alcançar uma melhor *performance*.

Por outro lado, as empresas mais jovens são geralmente mais proativas e têm maior percepção do risco das diversas alternativas de investimento. São igualmente mais eficientes na seleção dos investimentos, dado estarem mais concentradas na sua sobrevivência (Nunes, Viveiros, & Serrasqueiro, 2012). Nesta perspetiva as empresas mais jovens têm níveis de *performance* superiores às mais antigas.

No entanto, existem fatores que podem levar à diminuição da *performance* nas empresas mais jovens. As PME estão associadas a um nível de risco de negócio mais elevado, comparado com o das grandes empresas. Nos primeiros anos do ciclo de vida das empresas o risco está associado à dificuldade de obter crédito, podendo levar à incapacidade das PME aproveitarem as oportunidades de investimento que surgem. De igual forma, as empresas mais jovens estão preocupadas em atingir a escala mínima de eficiência que lhes permite sobreviver, dado estarem mais expostas ao risco e aos efeitos da competição (Nunes, Viveiros, & Serrasqueiro, 2012).

Nunes, Viveiros e Serrasqueiro (2012) encontraram evidências de que a idade é um fator decisivo nos determinantes da *performance*, tendo um efeito positivo no ROA das PME mais jovens quando comparadas com as mais antigas. Não obstante, encontraram uma relação negativa entre *performance* e idade nas PME mais antigas.

Quanto às empresas do setor dos vinhos em Portugal, recorrendo aos argumentos supramencionados, é expectável, por um lado, que a idade tenha um efeito positivo na *performance* das empresas mais jovens. Por outro lado, a idade terá um efeito negativo na *performance* das empresas em estados mais avançados do seu ciclo de vida, permitindo assim formular a seguinte hipótese:

H5: A idade tem impacto na *performance* das empresas do setor dos vinhos em Portugal.

2.3.6 Preço do vinho

O preço do vinho é uma variável relevante para explicar a *performance* das empresas do setor vitivinícola. Segundo Delord, Montaigne e Coelho (2015), as diferenças significativas da *performance* observadas nas empresas do setor do vinho em França foram resultado das diferenças registadas no preço de venda do vinho. O fator chave que se mostrou positivamente relacionado com a lucratividade e as receitas das empresas foi o preço do vinho.

De acordo com Oczkowski (2001), o preço do vinho depende de vários fatores, em especial da qualidade, reputação e características objetivas. Segundo Jenster e Jenster (1993), o preço é um fator extremamente importante no momento da compra sendo apontado como um critério primordial entre os consumidores europeus. Na ausência de outras características, o preço afirma-se como uma importante pista para a qualidade do vinho, especialmente devido ao facto do vinho não poder ser avaliado antes da compra e

existir um grau de risco associado à escolha. O preço é a característica mais importante seguida da marca, prémios e medalhas obtidos e a região de origem do vinho (Lockshin, Cohen, Louviere, Flynn, & Marley, 2015).

A equação do preço inclui características objetivas do vinho onde a reputação é transmitida pelo produtor ou marca aos consumidores, e as características sensoriais, determinadas por rankings de especialistas e opiniões, segundo San Martin, Brummer e Troncoso (2008).

Diferentes estudos mostram a importância do produtor ou marca nos preços. No caso português, de acordo com Viana e Rodrigues (2007), a partir de 14000 transações de Vinho do Porto, encontraram evidências de que a marca, o tipo de vinho e reputação do produtor eram determinantes significativas dos preços.

A influência dos especialistas e avaliadores tem também muita influência no preço. Segundo Caldas e Rebelo (2013), esta influência pode ser medida a partir da estimação das funções hedónicas de preço, comparando o efeito das classificações oficiais com o impacto das classificações dos especialistas e analisando o efeito marginal das avaliações nos preços. Jones e Storchman (2001) usaram dados de leilões de vinho prestigiado de Bordéus, concluindo que a influência dos especialistas foi significativa. Por cada ponto adicional de Robert Parker, prestigiado crítico de vinho a nível internacional, o preço aumentava, em média, 7%. O efeito marginal das notas de Parker, compreendidas entre 50 e 100 pontos, nos vinhos de Bordéus é, em média, 2,80 euros por garrafa, segundo Hadj Ali e Nauges (2007). Assim, as notas mostraram ser mais importantes na determinação dos preços do que a qualidade não observada, de acordo com Dubois e Nauges (2010).

No entanto, outros autores encontraram evidências de que a opinião de especialistas nos preços é menos importante que as características objetivas do vinho, como as características climáticas (temperatura e precipitação), a reputação do produtor, o rótulo, o ano de colheita e a denominação de origem. De acordo com Unwin (1999), a aplicação de preços hedónicos relacionados com marcas individuais e *ratings* de especialistas parece ser inapropriado, devido ao facto das variáveis usadas serem interdependentes e não haver um conhecimento dos consumidores face à qualidade objetiva para extrair conclusões válidas sobre estas relações.

Para o caso em estudo das empresas do setor dos vinhos em Portugal e tendo em conta os argumentos apresentados anteriormente, é expectável um efeito positivo do preço na *performance* das empresas do setor, permitindo formular a seguinte hipótese:

H6: O preço do vinho influencia positivamente a *performance* das empresas do setor.

2.3.7 Região de origem do vinho

O local de origem é uma particularidade que pode ajudar a persuadir um consumidor a comprar um determinado vinho (Atkin & Thach, 2012), sendo que os consumidores muitas vezes empregam informação acerca da origem para fazer inferências sobre a qualidade do produto. A informação da origem ajuda a reduzir o risco percebido e a estabelecer a aceitabilidade social das escolhas dos consumidores, de acordo com Papadopoulos e Heslop (2002).

Segundo Lockshin e Corsi (2012), os estudos sobre os efeitos da região de origem e as Denominações de Origem, representam uma das linhas de investigação que mais proliferaram na última década, em países como Austrália, EUA, Canadá e China, mas também na Europa. Palma, Ortúzar, Rizzi e Casaubon (2013) apontaram o local de origem como o atributo do vinho mais mencionado na literatura.

Segundo Lockshin, Cohen, Louviere, Flynn e Marley (2015), diversos estudos dos consumidores europeus sugerem que o país de origem é uma consideração implícita e primária no processo de decisão, estando entre as quatro maiores pistas para a decisão de compra. Segundo Corduas, Cinquanta e Levoli (2013) e em concordância com outros estudos, a casta e a região de origem são sinais relevantes que os consumidores italianos conseguem reconhecer facilmente e confiar, revelando-se mais importantes que o produtor ou o nome do vinho.

No entanto, entre os consumidores espanhóis e italianos, nem todos dão importância à região de origem (Lockshin & Corsi, 2012). Estes autores referiram dois estudos que apontam para a existência de três tipos de consumidores, com níveis de envolvimento distintos, que atribuem importância diferente à Denominação de Origem.

Outros estudos confirmaram a importância da região de origem na escolha dos consumidores em países europeus, moderada por outras variáveis como o preço ou os prémios recebidos. Estas variáveis foram mais importantes para os consumidores mais conhecedores do que para os novatos (Lockshin & Corsi, 2012).

Um estudo dos consumidores australianos mostrou que a região é a terceira variável mais importante no processo de escolha, precedida pela qualidade e o preço (Batt & Dean, 2000). Adicionalmente, as mulheres, os consumidores com mais envolvimento e os que participaram em atividades enoturísticas deram mais importância à região que outros. O processo de decisão mostrou estar positivamente relacionado com o conhecimento de uma determinada região de origem do vinho, que está correlacionado com o conhecimento e envolvimento com o produto. Assim, os consumidores que estão dispostos a dedicar tempo às atividades turísticas relacionadas com o vinho darão mais importância à região de origem no momento da compra (Lockshin & Corsi, 2012).

Outros estudos mostraram que os nomes das regiões ou países, apesar da sua importância, não fazem sentido se não estiverem ligados a outras características que abranjam a relevância de uma determinada região ou marca, como a especialização da produção, o debate entre líderes de opinião e o estilo de vinho bem definido.

Assim, segundo Lockshin, Jarvis, d'Hauteville e Perrouy (2006), as regiões de vinho mostraram ter diferenças na projeção que confere reconhecimento por parte dos consumidores e pode conduzir o processo de escolha. A projeção é uma medida do número de atributos que vêm à cabeça associados a um produto. Segundo os autores, uma grande projeção leva a uma maior probabilidade de restabelecer a ligação numa situação de compra, logo as regiões mais proeminentes têm mais probabilidade de serem escolhidas.

Segundo o estudo de Lockshin, Jarvis, d'Hauteville e Perrouy (2006), no mercado australiano, uma região bem conhecida adiciona valor ao vinho independentemente do tamanho da marca, nível de envolvimento ou preço. O valor da marca regional depende do conhecimento da região por parte dos consumidores, tendo importância relativa diferente de país para país. O estudo mostrou que o conhecimento da região aumenta o nível das vendas para marcas grandes e pequenas. No entanto, o efeito difere para consumidores com pequeno ou grande envolvimento ao longo do nível de preços. Assim, quando os preços aumentam, os consumidores com alto nível de envolvimento tendem a aumentar a compra de vinhos de uma região mais conhecida e os com menos envolvimento reduzem a compra.

Hall, Binney e O'Mahony (2004) demonstraram que a importância da região varia para diferentes segmentos demográficos, sendo que o grupo mais jovem do seu estudo, com

idades entre 18 e 25 anos, não confiou significativamente na região de origem. Durante a compra os mais velhos utilizam mais a região, entre outras pistas, do que os mais jovens (Atkin & Thach, 2012). No entanto, não existe conhecimento suficiente acerca do impacto da região nas escolhas dos consumidores de vinho nos diferentes segmentos de mercado. Segundo Lockshin e Corsi (2012), nos EUA a marca e as referências à origem foram os atributos mais importantes para a escolha, mas tiveram um maior impacto nos consumidores mais frequentes e mais conhecedores. Johnson e Bruwer (2007) mostraram que a região é o elemento mais importante para prever a qualidade nos rótulos e que a qualidade percebida do vinho de uma região influencia a percepção de uma sub-região. A adição de informação regional no rótulo aumenta a confiança dos consumidores quanto à qualidade do produto.

No caso português, segundo Caldas e Rebelo (2013), a região de origem mostrou influenciar positivamente as notas atribuídas ao vinho pelos críticos e os preços. Apontaram ainda que o *marketing* de uma determinada região de origem, como atributo de reputação, poderá ter um retorno maior nas regiões que produzem vinhos tintos no nosso país. Os mesmos autores referem que a região está inserida no chapéu marca/reputação coletiva, tendo influência na reputação global, importante fator na ultrapassagem do problema de assimetria de informação (seleção adversa) por parte dos consumidores.

Da mesma forma, Angulo, María, Gracia e Sánchez (2000), assinalaram que a região de produção e o ano de colheita são os maiores determinantes para o preço do vinho no mercado espanhol. Lockshin (2003) refere ainda diversos estudos que sugerem a existência de uma correlação entre a região de origem e o preço do vinho.

Em suma, a região e, por acréscimo, o país de origem, são características-chave que conduzem à compra, baseando-se na localização, reputação e indicação de qualidade. A importância da região é reforçada quando combinada com outros elementos como a casta, o preço e a marca, tendo maior importância para os consumidores com altos níveis de envolvimento e mais velhos. Tendo em conta os estudos mencionados anteriormente e esperando um efeito positivo da região de origem na *performance* das empresas do setor dos vinhos, permite formular a seguinte hipótese:

H7: A região de origem tem impacto na *performance* das empresas do setor dos vinhos em Portugal.

2.4 A percepção da qualidade

Nesta secção irão ser discutidas as motivações do consumidor e sua influência no processo de decisão de compra de vinho, fazendo um enquadramento do risco, envolvimento e experiência neste processo. Em seguida, apresentar-se-ão os principais atributos intrínsecos e extrínsecos usados na escolha do vinho, destacando a influência dos críticos na decisão de compra.

2.4.1 A decisão de compra dos consumidores de vinho

A identificação das motivações subjacentes à compra e dos seus principais estimulantes é uma tarefa árdua mas necessária para as empresas conhecerem as preferências dos consumidores e assim alinharem os seus produtos com os vários segmentos de mercado (Corduas, Cinquanta, & Levoli, 2013). Na indústria alimentar e de bebidas esta questão revela-se ainda mais importante devido ao facto das preferências do consumidor tenderem a ser subjetivas e heterogéneas, serem altamente suscetíveis quanto ao contexto e ainda variarem no mesmo indivíduo, de acordo com diversos estudos referidos por Palma, Ortúzar, Rizzi e Casaubon (2013).

Segundo Grunert (2005), existem duas fases para explicar a decisão de compra na presença de um produto alimentar ou bebida. A primeira fase ocorre antes de provar o produto, na qual existe uma tentativa de construção da qualidade expectável baseada nos atributos a que o consumidor tem acesso. Refira-se que o consumidor não tem a possibilidade de provar previamente o produto e não se encontra a par de toda a informação disponível sobre o mesmo. A segunda decorre depois do consumo do produto, na qual as expectativas construídas na fase anterior interagem com a experiência atual, sendo alcançada uma qualidade percebida final.

2.4.2 Importância da percepção da qualidade do vinho

A qualidade do vinho é difícil de definir devido à falta de consenso sobre o termo “qualidade”, sendo por isso referida como qualidade percebida e considera-se a forma como diferentes populações diferem na percepção da mesma. Desta forma, de acordo com Charters e Pettigrew (2007), o conceito de qualidade é abordado de forma holística, tendo por base a avaliação global da qualidade que é resultado das conceções dos indivíduos e das suas experiências passadas, incorporando diferentes níveis de qualidade numa só apreciação.

A percepção global da qualidade do vinho é decomposta em diferentes dimensões segundo características intrínsecas e extrínsecas. Nos atributos extrínsecos incluem-se todos os itens que rodeiam o produto como o preço, rótulo, nome da marca, embalagem, publicidade, apreciações de críticos, entre outros (Palma, Ortúzar, Rizzi, & Casaubon, 2013). Estes atributos são todos aqueles que podem ser modificados sem alterar o produto em si (Lockshin, 2003).

Por outro lado, os atributos intrínsecos são aqueles que são inerentes ao produto e estão fortemente identificados com a sua composição física e química (Palma, Ortúzar, Rizzi, & Casaubon, 2013). Por serem construídos a partir de percepções de cada indivíduo, estão sujeitos a enviesamento perceptual (Lockshin, 2003).

A dimensão intrínseca é definida pela experiência de prova, incluindo fatores como o prazer, aroma, sabor e sensação de boca, pelo aspeto e por fatores como a origem, variedade, conteúdo de álcool, estilo de vinho, tipicidade e potencial. Estes são geralmente mais importantes para consumidores com alto nível de envolvimento (Hopfer & Heymann, 2014).

Os consumidores são influenciados pela informação extrínseca, mas referem que a experiência de prova intrínseca é a razão mais importante para beber vinho (Charters & Pettigrew, 2007). Realça-se desta forma a importância do sabor, isto é, o “conjunto de informações sensoriais produzidas em toda a cavidade bucal, formadas a partir da percepção gustativa, olfativa e tátil, que chamamos de sensibilidade oral” (Copello, 2008). Todos os consumidores pretendem apreciar vinho de qualidade, um facto que é verdade para todos independentemente do nível de envolvimento com o produto (Charters & Pettigrew, 2007), indicando que a qualidade percebida é conexas a uma ligação hedónica (Lawless, Liu, & Goldwin, 1997).

Quando um produto como o vinho tem uma grande proporção de atributos que só podem ser avaliados durante o consumo, ou seja, atributos de experiência, a avaliação da qualidade é afetada, levando os consumidores a recorrer a pistas extrínsecas como a embalagem, o preço e o rótulo (Lockshin, 2003).

D'Alessandro e Pecotich (2013) encontraram evidências de que o consumo e avaliação do vinho são influenciados pela interação das características intrínsecas e extrínsecas. Os autores referem que as características extrínsecas como a embalagem afetam a forma como as características intrínsecas são avaliadas sensorialmente, afetando a percepção

geral da qualidade do vinho. De igual forma, Hopfer e Heymann (2014) referem estudos que mostram que as informações extrínsecas como as notas de críticos de vinho influenciam diretamente a expectativa e, por consequência, a experiência de prova. A ausência de características extrínsecas mostrou que os consumidores não conseguiam diferenciar os vinhos de Champagne em prova cega, ao contrário do que aconteceu quando estavam perante os rótulos, como exposto no estudo de Lange *et al.* (2002).

2.4.3 O peso dos críticos: *ratings*

O vinho é considerado um “bem de experiência” onde a qualidade não é reconhecida antes do consumo. De acordo com Gokcekus e Nottebaum (2011), a reputação surge assim como um dos fatores mais importantes na ultrapassagem do problema de assimetria de informação (seleção adversa) uma vez que os consumidores tendem a ser avessos ao risco.

De acordo com Caldas e Rebelo (2013), a reputação pode ser influenciada de três formas diferentes. Por um lado, pode ser induzida pelo reconhecimento do produtor ou marca associada a características objetivas do vinho como a cor, conteúdo de álcool, variedade das uvas e ano de colheita. Por outro, pode ser influenciada pela opinião de especialistas baseada nas características sensoriais do vinho. Finalmente, poderá ter-se em conta o facto de o vinho estar sob a alçada de uma marca ou reputação coletiva como uma região de origem.

O consumidor, especialmente aquele com baixo nível de envolvimento, não tendo necessariamente a experiência de prova para selecionar vinhos apropriados, recorre a especialistas de vinho e fontes de orientação (Caldas & Rebelo, 2013), seguidos pela marca, medalhas alcançadas e artigos de vinho. Segundo Hopfer e Heyman (2014), os consumidores tendem também a usar os rótulos e a informação disponibilizada na loja nos seus processos de decisão de compra.

Idealmente os especialistas avaliam os vinhos e atribuem alguma pontuação de qualidade do vinho, que dá aos consumidores uma indicação se gostarão ou não do produto (Hopfer & Heymann, 2014). De acordo com Roberts e Reagans (2007), os consumidores preocupam-se com a qualidade do vinho e dependem da avaliação e opinião de especialistas.

Os especialistas têm também a vantagem de atuar mais analiticamente quando avaliam a qualidade, baseando as suas avaliações em atributos objetivos e descritivos, ao contrário

dos consumidores inexperientes que não o conseguem fazer com tanta frequência (D' Alessandro & Pecotich, 2013).

Os vinhos têm sido avaliados ao longo dos tempos, desde a classificação de Bordéus de 1855 até à multiplicidade de críticas e *ratings* nos dias de hoje. Estas avaliações têm tido impacto na forma como são atribuídos os preços dos vinhos e a sua aceitação por parte dos consumidores (Snipes & Taylor, 2014).

Internacionalmente um dos mais notáveis e conhecidos especialistas é Robert Parker e a sua publicação “Wine Advocate”, publicada pela primeira vez em 1978, e a revista “Wine Spectator” cuja primeira edição saiu em 1976.

Em Portugal têm surgido ao longo dos anos diversos especialistas e líderes de opinião, sendo um dos mais proeminentes o jornalista e crítico João Paulo Martins, através da sua publicação anual “Guia dos Vinhos de Portugal”. Esta publicação é o mais respeitado guia de vinhos em Portugal, feita de forma consecutiva há mais de 22 anos onde se encontram as análises de vinhos de todas as regiões, com classificações e notas de prova.

Mais recentemente, também as redes sociais, aplicações para *smartphone*, *blogs* e uma variedade de outras formas, têm surgido como meio para os consumidores exporem a sua opinião e classificarem os vinhos, sendo disso exemplo o site Cellartracker (<http://www.cellartracker.com/>) e a aplicação Vivino (<https://www.vivino.com/>).

A influência de especialistas que atribuem *ratings* é vista, genericamente, com grande importância. Segundo Caldas e Rebelo (2013), vários estudos abordaram esta influência, comparando os efeitos das classificações oficiais, como as de Bordéus, com as dadas por especialistas reconhecidos e avaliando o efeito marginal dos *ratings* no preço do vinho, concluindo que estes têm influência significativa, traduzindo-se num aumento do preço.

Estes avaliadores têm uma enorme influência nos produtores e consumidores de vinho (Nossiter, 2004). Tompson e Mutkosky (2011) revelaram que uma boa classificação leva, em geral, a um aumento de preço e a um aumento de vendas sendo que uma classificação baixa pode ter um impacto negativo nas vendas e nos preços.

Caldas e Rebelo (2013) encontraram evidências de que os *ratings* dos especialistas e dos consumidores seguem o mesmo padrão com forte associação entre eles e existe uma correlação positiva entre as diferentes notas e o preço dos vinhos. Snipes e Taylor (2014) encontraram também uma relação positiva, com significância, entre o *rating* e o preço do vinho. Com efeito, as empresas investem grandes recursos na criação de vinhos com

qualidade que seguramente terão um preço mais elevado. Assim, quando forem avaliados por um especialista, haverá grande probabilidade de terem também um *rating* superior.

Quanto à relação entre a satisfação do consumidor e a *performance* da empresa no setor da alimentação e bebidas, Suchánek, Richter e Králová (2014) encontraram uma relação positiva, porém, sem significância estatística, entre a satisfação do consumidor, medida por questionários, e a *performance* da empresa, medida por indicadores financeiros (ROA e ROE). Segundo os autores, os consumidores que compram um produto que satisfaz as suas expectativas (em todos os aspetos), não só voltarão a comprar como o recomendarão a outros. Assim, as empresas para assegurar essa satisfação terão de aperfeiçoar de forma contínua a qualidade dos seus produtos, baseada nos requisitos dos consumidores.

No caso das empresas do setor dos vinhos em Portugal e tendo em conta os estudos apresentados, é expectável uma relação positiva entre as classificações dadas aos vinhos e a *performance* das empresas, optando-se por formular a seguinte hipótese:

H8: As classificações dadas aos vinhos influenciam positivamente a *performance* das empresas do setor dos vinhos em Portugal.

As classificações dadas aos vinhos poderão de igual forma se afirmar como indicador da maturidade das empresas, já que os produtores que apresentam vinhos com maior qualidade percebida estarão num estado de desenvolvimento superior e tenderão a exportar mais, tendo em conta a competitividade do mercado externo. Assim as classificações poderão se afirmar como um indicador da *performance* das empresas. No desenvolvimento desta hipótese é expectável uma relação entre as classificações dos vinhos e a intensidade de exportação, parecendo razoável a seguinte formulação:

H9: Existe uma relação positiva entre as classificações dadas aos vinhos e a intensidade de exportação das empresas do setor dos vinhos em Portugal.

3 ESTUDO EMPÍRICO

Após a apresentação do enquadramento teórico e da literatura relevante, expõe-se agora a componente empírica do estudo, que consistiu na análise de uma amostra composta por empresas do setor dos vinhos em Portugal com o objetivo de compreender, através de dados contabilísticos das empresas, a realidade do setor e testar as hipóteses formuladas. O capítulo foi dividido em várias secções, correspondendo às diversas etapas do estudo. Em primeiro lugar, será apresentada, na secção 3.1, a seleção das variáveis dependentes e independentes, seguindo-se, na secção 3.2, o processo de obtenção dos dados. Na secção 3.3 será caracterizada a amostra obtida e, na secção 3.4, serão apresentados os resultados dos testes estatísticos considerados relevantes. Por último, sucessivamente nas secções 3.5 e 3.6, será apresentado e analisado o modelo de regressão múltipla construído e serão discutidos dos resultados obtidos.

3.1 Seleção das variáveis dependentes e independentes

Atendendo às hipóteses formuladas no capítulo anterior, as variáveis foram divididas em variáveis dependentes e independentes. Neste estudo as variáveis dependentes referem-se à *performance* das empresas do setor dos vinhos, medida através de rácios. Os rácios ROA, ROE e ROI são os mais utilizados na análise da *performance* das empresas. Contudo, o ROA, calculado de acordo com a fórmula apresentada na Tabela 3.1, apresenta vantagens face aos outros rácios, que são elencadas de seguida, tendo sido, por isso, a medida eleita.

O ROE tem a vantagem de capturar os efeitos das decisões de gestão operacional das empresas e de refletir diretamente a dimensão da alavancagem financeira (Hirschey & Pappas, 1995). No entanto um valor elevado do ROE, apesar de, aparentemente, poder significar que a empresa é atraente para os investidores e tem capacidade de se autofinanciar, pode resultar de Capitais Próprios insuficientes. Além do mais, visto que o ROE aumenta com o aumento do endividamento, por via do efeito financeiro de alavanca, pode induzir em erro o acionista devido ao aumento do risco financeiro (Rappaport, 2000).

O ROI apresenta também algumas lacunas, já que os gestores poderão manipular este rácio optando, por exemplo, por o aumentar reduzindo o denominador (investimento) ao invés de aumentar o numerador (retorno). Além do mais, poderá encorajar a rejeição de investimentos cujo retorno excede o custo do capital, fazendo diminuir o rácio (Arcelus

& Srinivasan, 1987). O ROI é uma medida da *performance* com maior relevância numa ótica de curto-prazo, não levando em consideração períodos subsequentes, o que a torna pouco coerente com as especificidades do setor dos vinhos cujos investimentos se fazem a longo e a muito longo-prazo. Esta medida não incorpora o risco do investimento nem reconhece que a maximização da taxa de retorno não significa a maximização do valor da empresa para os acionistas.

O rácio ROA, que também é capaz de capturar os efeitos das decisões de gestão operacional das empresas, revela uma maior utilidade para comparar empresas com diferentes situações fiscais ou níveis de endividamento e providencia uma medida de aptidão intrínseca da empresa em remunerar os capitais totais investidos, independentemente da sua origem. O ROA está presente em diversos estudos sobre a *performance*, sendo aplicado por Serrasqueiro e Nunes (2008), Nunes, Viveiros e Serrasqueiro (2012), Suchánek, Richter e Králová (2014), Sellers e Alampi-Sottini (2016) e Wiggins e Ruefli (2002).

Tabela 3.1 Variável dependente

Sigla	Variável dependente	Fórmula
ROA _{t,i}	Rentabilidade do ativo ou <i>return on assets</i> (da empresa i no ano t)	$\frac{\text{Resultados operacionais}_{t,i}}{\text{Ativo total}_{t,i}} \times 100$

As variáveis independentes representam alguns fatores que se consideram mais determinantes da *performance* das empresas do setor dos vinhos, concretamente, aqueles que permitem testar as hipóteses formuladas no capítulo anterior. As variáveis explicativas contabilísticas utilizadas neste estudo, presentes na Tabela 3.2, foram já consideradas e testadas por outros autores, nomeadamente, os mencionados no parágrafo anterior. A originalidade deste trabalho reside no facto da classificação, da região e da gama de preços dos vinhos serem incluídas na lista de variáveis, sendo avaliado o seu impacto na *performance* das empresas.

Tabela 3.2 Variáveis independentes e sinal esperado

Hipóteses	Sigla	Variáveis independentes	Fórmula	Sinal esperado
H1 (p. 39)	Dim _{t,i}	Dimensão (tamanho) da empresa	$\text{Log}(\text{Ativos totais}_{t,i})$	+
H2 (p. 42)	IntExp _{t,i}	Rácio da intensidade de exportação	$\frac{\text{Vendas para o exterior}_{t,i}}{\text{Vendas totais}_{t,i}} \times 100$	+
H3 (p. 43)	Endiv _{t,i}	Rácio de endividamento	$\frac{\text{Capital alheio}_{t,i}}{\text{Ativos totais}_{t,i}} \times 100$	+
H4 (p. 44)	AtIntang _{t,i}	Rácio de ativos intangíveis	$\frac{\text{Ativos intangíveis}_{t,i}}{\text{Ativos totais}_{t,i}} \times 100$	+
H5 (p. 45)	Mat _{t,i}	Idade da empresa (maturidade)	Número de anos de atividade até ao final do ano t	+
H6 (p. 47)	GamaPr _{t,i}	Empresa possui uma gama de vinhos com preço <4 euros	Variável binária: 1 = Possui; 0 = Não possui	-
H7 (p. 49)	Reg _{t,i}	Região de origem do vinho	Alentejo, Dão, Douro, Vinho Verde ou Outras Regiões	+
H8 (p. 54)	ClassifMed _{t,i}	Classificação média dos vinhos da empresa	ClassifMed _{t,i} ∈ [14, 20]	+
H9 (p. 54)	ClassifMax _{t,i}	Classificação máxima dos vinhos da empresa	ClassifMax _{t,i} ∈ [14, 20]	+
	VarAt _{t,i}	Taxa de variação dos ativos da empresa	$\frac{\text{Ativos}_{t,i} - \text{Ativos}_{t-1,i}}{\text{Ativos}_{t-1,i}} \times 100$	+

3.2 Obtenção dos dados

Os dados necessários para cumprir o objetivo de investigação foram obtidos a partir de duas fontes: uma para os dados contabilísticos das empresas e a outra para os dados relativos aos vinhos produzidos pelas empresas. Foi, no entanto, a dificuldade de obtenção dos dados dos vinhos, como a classificação, que determinou que seriam apenas analisados os dados referentes a um ano (dados seccionais), neste caso o ano de 2015, por ser o ano mais recente, disponível aquando do início do trabalho.

Os dados contabilísticos foram obtidos no Sistema de Análise de Balanços Ibéricos (SABI) versão 74 – *Bureau van Dijk Electronic Publishing* (<https://sabi.bvdinfo.com/ip>), que contém informações económicas e financeiras de mais de 2 milhões de empresas da Península Ibérica. Na composição da amostra foram selecionadas as empresas com sede em Portugal sob a forma jurídica de Sociedade por Quotas (Lda.), Sociedade Unipessoal por Quotas (Unipessoal, Lda.) e Sociedade Anónima (S.A.). A escolha destas formas jurídicas deveu-se ao facto de apenas estas estarem obrigadas a possuir contabilidade organizada, aspeto crucial para a existência de dados disponíveis.

O estudo baseou-se no setor dos vinhos, correspondente à Classificação Portuguesa de Atividades Económicas, Revisão 3 (CAE-Rev.3) 1102 – Indústria do Vinho, pertencente à divisão 11 – Indústria das Bebidas, inserida na secção C – Indústrias Transformadoras (INE, 2007). Assim, filtrando pelo CAE 1102, foi obtida, a partir do SABI, uma primeira base de dados, referente a 1476 empresas, relativa às variáveis ROA, dimensão, maturidade, taxa de variação dos ativos, rácio de endividamento, rácio de intensidade de exportação e rácio de ativos intangíveis, para o ano de 2015.

Para avaliar a importância da percepção da qualidade na *performance* das empresas do setor dos vinhos em Portugal, recorreu-se às classificações dadas por João Paulo Martins (JPM), disponíveis no livro “Vinhos de Portugal 2015”, que é publicado no final de 2014, a partir das quais se elaborou uma segunda base de dados.

O crítico JPM classifica os vinhos numa escala de 0 a 20. No entanto, os vinhos com classificação inferior a 14 não têm a classificação publicada, sendo inseridos numa lista de vinhos aceitáveis. O crítico também não classifica os vinhos que não possuam a data de colheita, exceto pontualmente e por razões justificadas. Assim, naturalmente, só os vinhos com classificação publicada é que foram considerados no estudo, resultando numa amostra de 4449 vinhos.

A partir deste livro, é ainda possível retirar a região a que o vinho pertence (Açores, Alentejo, Algarve, Bairrada, Beira Interior, Dão, Douro, Lisboa, Madeira, Península de Setúbal, Távora-Varosa, Tejo, Trás-os-Montes e Vinho Verde), tendo sido possível incluir empresas com vinhos de todas as 14 Indicações Geográficas reconhecidas pelo IVV em Portugal. Contudo, apenas foram destacadas as regiões do Alentejo, Dão, Douro e Vinho Verde, sendo as restantes agrupadas na categoria de “Outras Regiões”. Procedeu-se a esta divisão devido ao facto de serem as regiões com o maior número de empresas

presentes, terem maior projeção, e pelo facto de facilitar a análise do comportamento desta variável, nomeadamente no que toca ao seu impacto na *performance* das empresas.

Para além da nota, no livro são fornecidas outras informações, como o tipo de vinho (brancos, tintos e rosés), e se o vinho tem preço de venda ao público inferior a 4 euros.

A elaboração da base de dados final consistiu na junção dos dados das empresas obtidos do SABI com as quais se conseguiu estabelecer uma correspondência com os vinhos provados por JPM, referentes a 370 empresas e a 3033 vinhos. No entanto, 36 empresas foram retiradas por não possuírem dados relativos a vendas no ano de 2015, impedindo uma avaliação dos dados. De igual forma, dado que em 16 empresas o rácio de endividamento se mostrou superior a 100%, correspondendo a situações de falência técnica e fraca saúde financeira, considerou-se que deveriam ser removidas da base de dados. Por fim, foram igualmente retiradas 10 empresas com valores de ROA menores que -20 e maiores que 20 e duas por constituírem *outliers* relativamente à variação de ativos.

Com a inclusão de todos os critérios e restrições, ou seja, a apresentação dos dados relativos às empresas que possuem um ou mais vinhos classificados, obteve-se uma amostra final constituída por 306 empresas do setor dos vinhos em Portugal, com um total de 2657 vinhos classificados.

Após a elaboração das transformações consideradas necessárias, exportaram-se os dados para o *software* estatístico *Statistical Package for the Social Sciences* (SPSS) versão 23, com vista ao seu tratamento estatístico.

3.3 Caracterização da amostra

Esta secção é dedicada à caracterização da amostra sobre a qual foi elaborado o estudo empírico. A análise da Tabela 3.3 permite perceber que a maioria das empresas da amostra produz vinhos de apenas uma região (89,2%). Não obstante, existem 33 empresas (10,8%) que têm vinhos de mais do que uma região, sendo que 2 produzem vinhos de 7 regiões.

Tabela 3.3 Número de regiões onde as empresas atuam

N.º de regiões	Frequência	Percentagem
1	273	89,2
2	17	5,6
3	10	3,3
4	2	0,7
5	2	0,7
7	2	0,7
Total	306	100,0

Tendo por base as empresas presentes em apenas uma região (273), a divisão da amostra por regiões encontra-se na Tabela 3.4. A análise permite destacar a região do Douro com 94 empresas e o Alentejo com 54, sendo as regiões com maior número de empresas presentes. Em terceiro lugar fica a região do Vinho Verde com 30 empresas e em quarto o Dão com 20. Por último, existem 75 empresas da amostra que operam nas outras regiões do país.

Tabela 3.4 Distribuição, por região, das empresas com vinhos de apenas uma região

Região	Frequência	Percentagem
Alentejo	54	19,8
Dão	20	7,3
Douro	94	34,4
Vinho Verde	30	11,0
Outras regiões	75	27,5
Total	273	100,0

Observando a Figura 3.1 é notória a aposta das empresas da amostra numa gama de vinhos com preço de venda competitivo. De facto, 47,4% das empresas da amostra apresentam pelo menos um vinho classificado com um preço inferior a 4 euros.

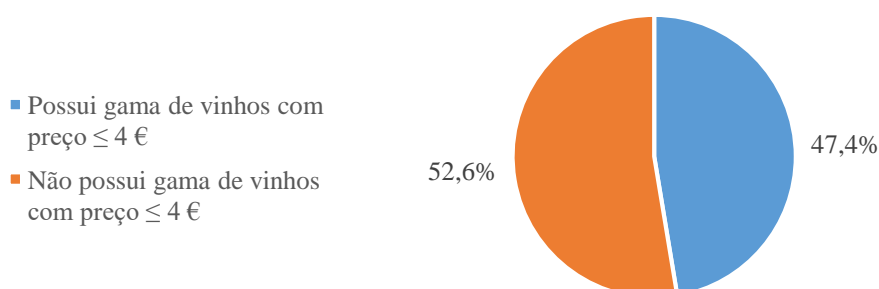


Figura 3.1 Empresas com uma gama de vinhos com preço igual ou inferior a 4 euros

Avaliando os tipos de vinho produzidos e atendendo ao facto de que 282 das 306 empresas produzem mais do que um tipo, a maioria das empresas da amostra (88,9%), dedica-se à produção de vinhos tintos (Figura 3.2). Este valor não surpreende visto que, no nosso país, o setor destaca-se pela produção de vinhos maioritariamente tintos. No entanto, 76,1% das empresas apostam também na produção de vinhos brancos e, com menor expressão, 28,4% produzem vinhos rosés.

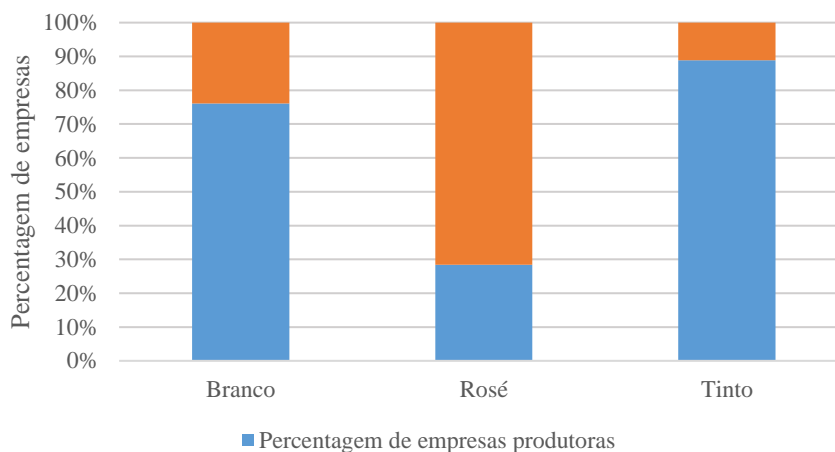


Figura 3.2 Empresas produtoras por tipo de vinho

Na Tabela 3.5 apresentam-se as medidas de estatística descritiva referentes às variáveis ROA, intensidade de exportação, dimensão, maturidade, endividamento, rácio de ativos intangíveis, variação dos ativos, classificação média e máxima dos vinhos das empresas da amostra em 2015.

Tabela 3.5 Estatísticas descritivas das variáveis estudadas

	Média	Desvio Padrão	Mínimo	Máximo	Percentis		
					25	50	75
ROA15	1,620	6,232	-19,955	19,566	-,848	1,448	4,400
IntExp15	0,267	0,266	0,000	0,993	0,004	0,179	0,468
Dim15	3,317	0,722	1,458	5,408	2,831	3,288	3,800
Mat15	23,654	21,626	1	115	9,000	16,000	27,000
Endiv15	56,590	23,440	0,000	99,319	40,936	59,945	74,665
AtIntang15	0,009	0,043	0,000	0,454	0,000	0,000	0,003
VarAt15	6,975	22,260	-40,331	161,312	-3,838	1,203	11,265
ClassifMed15	15,925	0,615	14,5	17,5	15,500	15,983	16,339
ClassifMax15	16,739	0,974	14,5	20,0	16,000	17,000	17,500

A maturidade das empresas, dada pelo número de anos de atividade em 31-12-2015, regista valores entre 1 e 115 anos sendo que, em média, as empresas da amostra estão em atividade há 23 anos. Fazendo uma comparação com o tecido empresarial português, a média de longevidade das empresas no país é de 13,1 anos em 2015 e de 17,6 no setor das indústrias transformadoras (Informa D&B, 2016), logo as empresas da amostra mostram ter, em média, uma longevidade superior.

Quanto à variação dos ativos verificou-se, em média, um aumento de 6,98% em 2015 face ao ano anterior. Esta realidade contrasta com a do setor que, segundo dados do Banco de Portugal (2017) assistiu, em média, ao decréscimo de 3,77% da média agregada dos ativos das suas empresas.

As empresas da amostra revelaram ter níveis de endividamento entre 0% e 99% (recorde-se que 16 empresas com nível superior a 100% foram excluídas do estudo), sendo que, em média, o rácio de endividamento situou-se em 56,6% em 2015. Segundo dados do INE (2017) as empresas portuguesas apresentavam um nível de endividamento médio de 67% em 2015, sendo que no setor das indústrias transformadoras se situava em 58%. Assim, as empresas da amostra apresentam um nível de endividamento em linha com o setor e inferior à média do país.

A análise do peso dos ativos intangíveis nos ativos totais das empresas da amostra permite perceber a sua reduzida importância, registando um valor médio inferior a 1%. A nível nacional, os ativos intangíveis tiveram um peso de 7,6%, em média, no ativo total das empresas em 2015 (INE, 2017). Já no setor das indústrias transformadoras os ativos intangíveis atingiram 3,5% do ativo total das empresas (INE, 2017). Assim o valor registado nas empresas da amostra fica aquém quando comparado com o setor e a nível nacional.

Procedendo à análise da classificação média do vinho, regista-se uma média de 15,9 pontos, sendo que as classificações médias dos vinhos das empresas da amostra variaram entre 14,5 e 17,5 pontos. Como termo de comparação e atendendo a que alguns vinhos classificados tiveram de ser excluídos do estudo por não ter sido possível estabelecer uma correspondência com a empresa, a classificação média de todos os vinhos da publicação de JPM “Vinhos de Portugal 2015” fixou-se nos 15,96 pontos, logo os vinhos das empresas da amostra estão em linha com a média das notas dadas pelo crítico em 2015.

Observando as classificações máximas dos vinhos das empresas da amostra foram, em média, de 16,74 pontos. No entanto, destaca-se a classificação máxima de 20 pontos, sendo que existem empresas cuja nota máxima dada aos seus vinhos não foi além de 14,5 pontos.

Quanto à medida de *performance* escolhida, o ROA, a sua média mostrou-se positiva, tendo um valor de 1,62%. Tendo em conta que a média aparada do ROA no setor da indústria das bebidas, segundo dados do Banco de Portugal (2017) é 2,58% e a média a nível nacional é de 2,36% (INE, 2017), a média do ROA das empresas da amostra é inferior. No entanto, se observada a média do ROA para as PME do nosso país, regista-se um valor de 1,65% em 2015 (INE, 2017), em linha com o observado nas empresas da amostra.

Procedendo a uma análise do comportamento médio do ROA para vários níveis de classificação média dos vinhos, surge uma tendência de crescimento, exposta na Figura 3.3. As empresas com classificação média dos seus vinhos entre 14,5 e 15 pontos apresentam um ROA em média, de 0,76%, enquanto as empresas cuja classificação média dos vinhos se situou entre 17 e 17,5 pontos tiveram um valor de ROA, em média, de 5,91%.

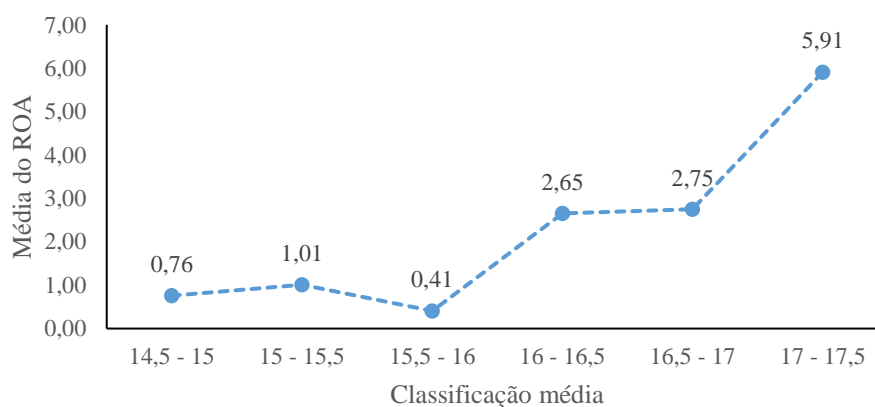


Figura 3.3 Média do ROA vs Classificação média

Quanto à variável intensidade de exportação, as empresas da amostra venderam, em média, 27% da sua produção para o mercado externo, tendo-se registado o máximo muito próximo de 100%. A mediana da intensidade de exportação situou-se nos 17,9%. Fazendo uma comparação com dados de Lourenço (2017), ao nível do setor dos vinhos, 17% das empresas têm exportações superiores a 50% do volume de negócios (ou superiores a 10%, mas acima de 150 mil euros), sendo o mercado externo responsável por 61% do volume

de negócios. Assim, verifica-se uma grande aposta na internacionalização dos vinhos produzidos pelas empresas da amostra.

A análise da intensidade de exportação em função da classificação máxima está presente na Figura 3.4. O facto de ser a classificação máxima e não a média das classificações dos vinhos das empresas, resulta do facto das classificações máximas captarem o verdadeiro potencial das empresas produzirem vinhos com muita qualidade e grande valor acrescentado, premissa essencial para a exportação para os exigentes mercados externos. A análise da Figura 3.4 mostra que existe uma tendência de aumento da média da intensidade de exportação à medida que a classificação máxima dos vinhos das empresas vai aumentando. As empresas com classificação máxima dos seus vinhos igual a 14,5 pontos, apenas exportam, em média, 9% da produção. No extremo oposto, as empresas com classificação máxima dos seus vinhos igual a 20 pontos exportam, em média, 78% da produção.

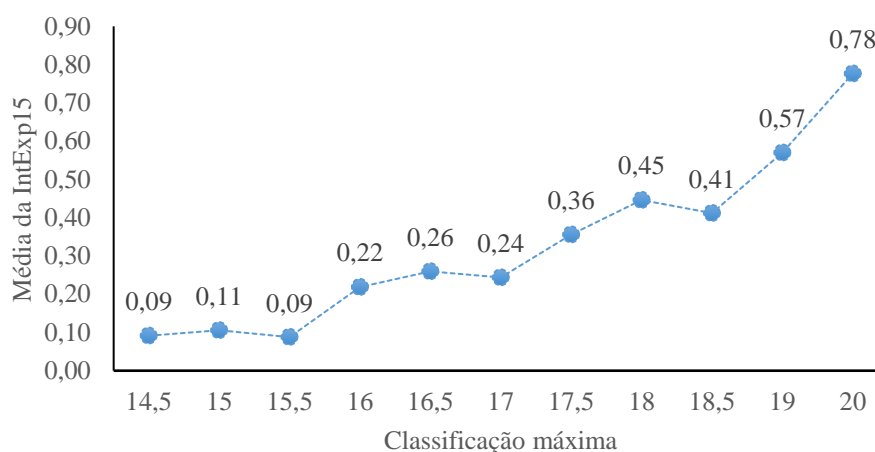


Figura 3.4 Média da Intensidade de exportação vs Classificação máxima

3.4 Testes estatísticos

Nesta secção procurou-se avaliar, em primeiro lugar, o comportamento do ROA face à variação das classificações atribuídas aos vinhos das empresas, tentando perceber se existem diferenças significativas entre grupos de empresas com maior ou menor classificação média dos seus vinhos. Segundo, investigou-se o comportamento da intensidade de exportação das empresas da amostra na presença de variações nas classificações máximas dos seus vinhos. Por último, procurou-se avaliar se existe algum impacto das regiões de origem dos vinhos na *performance* das empresas produtoras.

Para testar a existência de diferenças estatisticamente significativas no ROA, quando considerados dois grupos de empresas, efetuou-se o teste t-Student para duas amostras independentes, apresentado na Tabela 3.6. O primeiro grupo foi constituído por empresas com vinhos cuja classificação média é, pelo menos, 16 pontos, sendo o outro formado pelas restantes. O valor-p próximo de zero fornece evidência estatística de diferenças significativas, para um nível de 5%, entre os dois grupos.

Tabela 3.6 Teste t-Student para o ROA

Estatísticas de Grupo					
	ClassifMed15	N	Média	Desvio Padrão	Erro Padrão da Média
ROA15	>= 16,0	153	2,527	5,640	0,456
	< 16,0	153	,714	6,668	0,539

Teste de amostras independentes			
	t	gl	valor-p
ROA15*	2,567	304	0,011

*. Variâncias iguais assumidas

Efetuuou-se de igual forma o teste t-Student para testar a existência de diferenças estatisticamente significativas na intensidade de exportação, quando considerados dois grupos de empresas, como descrito na Tabela 3.7. O primeiro grupo foi constituído por empresas com vinhos cuja classificação máxima é, pelo menos, 17 pontos, sendo o outro formado pelas restantes. O valor-p igual a zero fornece evidência estatística de diferenças significativas, para um nível de 5%, entre os dois grupos.

Tabela 3.7 Teste t-Student para a Intensidade de Exportação

Estatísticas de Grupo					
	ClassifMax15	N	Média	Desvio Padrão	Erro Padrão da Média
IntExp15	>= 17,0	154	,334	,264	0,021
	< 17,0	152	,200	,252	0,020

Teste de amostras independentes

	t	gl	valor-p
IntExp15	4,554	304	0,000

*. Variâncias iguais assumidas

Para avaliar o comportamento da intensidade de exportação das empresas da amostra por região foram efetuados os testes de Kruskal-Wallis e de Dunn, considerando-se empresas que produzem vinhos em apenas uma região. O teste de Kruskal-Wallis é um teste não-paramétrico que permite detetar se existem diferenças significativas entre os valores centrais de uma variável contínua (dependente), neste caso a intensidade de exportação, entre grupos de uma variável qualitativa, em particular as regiões.

O resultado do teste (Tabela 3.8) mostra que existe uma diferença significativa da intensidade de exportação entre regiões (valor-p < 0,05). A partir do teste de Dunn, das comparações múltiplas das médias das ordens, conforme apresentado na Figura 3.5, pode-se inferir sobre a existência de diferenças significativas entre os valores da intensidade de exportação nas regiões do Douro e Alentejo face às Outras Regiões.

Tabela 3.8 Teste de Kruskal-Wallis para a intensidade de exportação

Hipótese nula	Teste	valor-p
A distribuição de IntExp15 é a mesma entre as categorias de Região Principal.	Teste de Kruskal-Wallis de amostras independentes	0,002

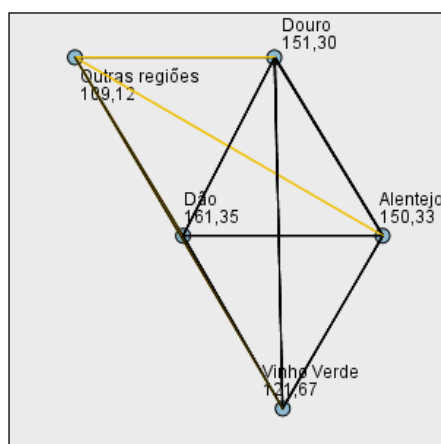


Figura 3.5 Comparações múltiplas para a intensidade de exportação

Com o objetivo de tentar perceber se existem diferenças no ROA para as empresas com vinhos de várias regiões, aplicou-se de igual forma o teste de Kruskal-Wallis. O resultado do teste (Tabela 3.9) mostra que existe uma diferença significativa do ROA entre regiões

(valor-p < 0,05). Para complementar o teste efetuaram-se as comparações múltiplas das médias das ordens com o teste de Dunn, tendo-se concluído que existem diferenças significativas entre a região do Douro e Outras Regiões (Figura 3.6).

Tabela 3.9 Teste de Kruskal-Wallis para o ROA

Hipótese nula	Teste	valor-p
A distribuição de ROA15 é a mesma entre as categorias de Região Principal.	Teste de Kruskal-Wallis de amostras independentes	0,008

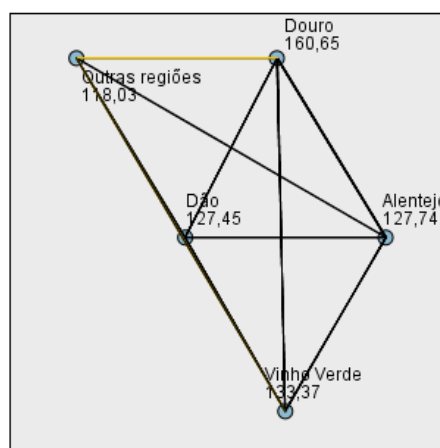


Figura 3.6 Comparações múltiplas para o ROA

3.5 Análise de regressão

Para uma potencial validação das hipóteses de investigação, recorreu-se ao modelo de regressão linear múltipla, que é uma técnica de análise de dados que assume uma relação linear entre a variável dependente e um conjunto de variáveis explicativas.

Esta análise teve dois objetivos principais. Primeiro procurou identificar os fatores explicativos significativos do comportamento do ROA entre os disponíveis e verificar a compatibilidade do seu sinal as hipóteses formuladas, com base em algumas das teorias da área da gestão. Segundo procurou quantificar o impacto da perceção da qualidade no ROA.

Tendo em conta as hipóteses de investigação, analisaram-se em primeiro lugar as correlações entre as variáveis. Assim, através das correlações, selecionaram-se as variáveis que se apresentaram mais correlacionadas com o ROA (Apêndice 1). Procedeu-se à inclusão da variável endividamento na forma quadrática, tendo por base as teorias desenvolvidas por vários autores, referidos na secção 2.3.3.

Devido à potencial importância das regiões de origem como fator explicativo e ao facto desta informação qualitativa ser incorporada por via de variáveis binárias, estas foram introduzidas na forma aditiva e também na forma multiplicativa, com a inclusão das interações entre a classificação média e as regiões e das interações entre a variação de ativos e as regiões.

Atendendo ao elevado número de variáveis independentes, optou-se por seleccionar o modelo de forma automática, com base no *Akaike Information Criterion* (AIC) através da funcionalidade “Modelação Linear Automática” do SPSS. Foi utilizado o método *best subsets* de seleção do modelo – que produz a regressão de todos os modelos possíveis e apresenta os melhores subconjuntos – com a opção de análise de *outliers* ativada, o que resultou na exclusão de 4 empresas para um total de 269 empresas incluídas.

Com base no método anterior foram testadas 19 variáveis independentes, no entanto, o modelo final só inclui as variáveis explicativas que se apresentaram estatisticamente significativas. Os pressupostos do modelo de regressão linear múltipla foram verificados, nomeadamente, a independência dos resíduos, homocedasticidade, normalidade dos resíduos, linearidade dos coeficientes e ausência de multicolinearidade.

A forma funcional do modelo apresenta-se de seguida:

$$ROA_i = \beta_0 + \beta_1 \text{ClassifMed}_i + \beta_2 \text{VarAtVV}_i + \beta_3 \text{Dim}_i + \beta_4 \text{Endiv}_i^2 + \beta_5 \text{VarAtDão}_i + \beta_6 \text{VarAtDouro}_i + \beta_7 \text{VarAt}_i + \beta_8 \text{Endiv}_i + u_i$$

Onde:

- ROA_i – Valor do ROA da empresa i
- β – Coeficientes de regressão
- ClassifMed_i – Classificação média dos vinhos da empresa i
- VarAt_i – Variação dos ativos da empresa i
- VV_i – Variável que assume valor 1 se a empresa produz vinhos da região do Vinho Verde, 0 caso contrário
- Dão_i – Variável que assume valor 1 se a empresa produz vinhos da região do Dão, 0 caso contrário
- Douro_i Variável que assume valor 1 se a empresa produz vinhos da região do Douro, 0 caso contrário
- Dim_i – Dimensão da empresa i
- Endiv_i – Rácio de endividamento da empresa i
- Endiv_i^2 – Quadrado do rácio de endividamento da empresa i
- u_i – Termo de erro

Todas as variáveis se referem ao ano de 2015.

O Teste-F à significância global do modelo permite verificar se o modelo é globalmente adequado (Apêndice 1). Como o valor-p < 0,05 conclui-se que o modelo é adequado para explicar o comportamento da variável ROA, sendo estatisticamente significativo.

O coeficiente de determinação ajustado (R^2 ajustado) obtido possui um valor de 23,2%, ou seja, apenas 23,2% da variância do ROA é explicada pelo modelo, sendo um valor semelhante ao obtido em outros estudos, nomeadamente, Carvalho (2013) e Oliveira (2016). Os resultados da estimação relativos aos coeficientes são detalhados na Tabela 3.10.

Tabela 3.10 Resultados da estimação do modelo

Termo do modelo	Coefficiente	valor-p	Importância
Interceção	-31,039	0,000	
ClassifMed	2,260	0,000	0,282
VarAtVV	0,747	0,003	0,148
Dim	-1,522	0,003	0,143
Endiv ²	-0,001	0,011	0,107
VarAtDão	1,731	0,015	0,098
VarAtDouro	0,168	0,018	0,091
VarAt	0,060	0,037	0,071
Endiv	0,109	0,058	0,059

3.6 Discussão de resultados

Após a construção e análise do modelo de regressão, importa apresentar os principais resultados das relações observadas entre a variável dependente e as variáveis explicativas e compará-las com as esperadas previamente, aquando da formulação das hipóteses de investigação. A relação pode ser positiva ou negativa, ou seja, uma variação nas variáveis independentes provoca, *ceteris paribus*³, uma variação no ROA no mesmo sentido ou em sentidos opostos. Assim é possível, com base nesta análise, rejeitar ou não as hipóteses testadas neste estudo, sendo os resultados expostos em seguida.

³ Com tudo o mais constante.

Hipótese 1: Tamanho da empresa

Neste estudo, a variável dimensão apresentou uma relação negativa com significância estatística ao nível de 5% (valor-p = 0,003) face à variável dependente. Assim, estima-se que, um aumento de 1% nos ativos provoca uma diminuição média do ROA em 1,5 p.p. Este resultado contraria os argumentos dos estudos de Sellers e Alampi-Sottini (2016) e Serrasqueiro e Nunes (2008) e a hipótese 1 aqui formulada, que sugeriam uma relação positiva. No entanto, contextualizando o resultado obtido, nota-se que o setor dos vinhos apresenta características próprias, sendo que a *performance* das empresas poderá depender da produção, dos preços ou dos custos independentemente da dimensão. As empresas pequenas poderão ser mais flexíveis e ter mais facilidade em reconhecer oportunidades ou estabelecer redes de cooperação, aumentando a sua *performance*.

Hipótese 2: Intensidade de exportação

A variável intensidade de exportação não apresentou significância estatística e, por via do método utilizado, não foi incluída no modelo. Para exportarem as empresas incorrem em custos por vezes elevados, que poderão absorver os lucros resultantes da exportação numa primeira fase, levando a um decréscimo na *performance*. Assim o desenvolvimento da atividade de exportação pode se afirmar como uma decisão estratégica, com efeitos positivos no médio e longo prazo (Maurel, 2009). Neste estudo, contudo, não se encontraram evidências de que a intensidade de exportação influencia positivamente a *performance* global das empresas do setor dos vinhos, não sendo possível confirmar a hipótese anteriormente formulada.

Hipótese 3: Endividamento

Quanto ao rácio de endividamento, os dados sugerem uma relação quadrática. Este resultado vai de encontro à teoria *Trade-Off*, que defende a existência de uma estrutura de capital ótima, resultado de uma combinação de capital próprio e alheio, que maximiza o valor da empresa. Assim, à medida que o nível de endividamento vai aumentando, o ROA aumenta até um certo ponto, a partir do qual a *performance* tenderá a diminuir. O nível ótimo de endividamento foi calculado, situando-se nos 54,5%, cerca de 2 p.p. inferior à média do setor. Pode-se conjecturar que, no setor dos vinhos, as empresas mais rentáveis tenderão a usar mais dívida, na medida que beneficiam da dedução tributária dos juros e que com o aumento do seu poder negocial, diminuem as mesmas taxas. Desta

forma aceita-se a hipótese anteriormente formulada, contrariando os estudos de Serrasqueiro e Nunes (2008) e Pereira, Tavares, Pacheco e Carvalho (2015).

Hipótese 4: Ativos Intangíveis

Neste estudo, a variável rácio de ativos intangíveis não apresentou significância estatística, não sendo por isso incluída no modelo. As empresas mais direcionadas para a inovação tendem a possuir uma maior percentagem de ativos intangíveis nos ativos totais e a possuir maiores níveis de *performance*. No entanto, a média da percentagem dos ativos intangíveis é inferior a 1% nas empresas da amostra, não obstante o facto das empresas se distinguirem pela capacidade de inovação no seio deste setor tradicional, com o objetivo de conquistar os mercados mais exigentes. O resultado não permite confirmar a hipótese formulada.

Hipótese 5: Idade

Neste estudo a variável maturidade, medida pelo número de anos das empresas, não foi incluída no modelo pelo método escolhido. A importância da idade para a *performance* não abrange consenso. Os gestores necessitam de tempo para compreender o negócio e selecionar as oportunidades, mas nas empresas mais jovens existe mais proatividade e mais concentração em obter resultados que permitam reduzir o risco e aumentar as possibilidades de sobrevivência. O resultado obtido não permite confirmar a hipótese formulada, estando a idade dissociada da *performance* das empresas do setor dos vinhos.

Hipótese 6: Preço

Quanto à variável preço, o facto de não possuir significância estatística levou à não inclusão no modelo. A variável preço foi apontada por diversos autores como tendo uma grande importância para explicar a *performance* das empresas do setor dos vinhos. De facto, o preço é um dos principais critérios usados pelos consumidores no momento de compra sendo uma pista para a qualidade, englobando características objetivas, como a reputação do produtor ou marca, e sensoriais como as opiniões de especialistas. A operacionalização da variável neste estudo, medida apenas pela existência ou não de uma gama de vinhos com preço inferior a 4 euros, poderá explicar o facto da variável não possuir significância estatística, não sendo possível desta forma concluir acerca do seu impacto na *performance* das empresas do setor dos vinhos. O facto de não serem divulgados dados acerca do preço praticado por garrafa de vinho nos pontos de venda,

nem o conhecimento da circunstância de compra por parte dos consumidores, impossibilitou uma análise mais concreta acerca do impacto desta variável.

Hipótese 7: Região de origem

A região de origem do vinho é uma das variáveis mais importantes na decisão de compra por parte dos consumidores (Corduas, Cinquanta, & Levoli, 2013). É muitas vezes a partir da região que os consumidores fazem inferências sobre a qualidade do vinho, ajudando a diminuir o risco e a estabelecer a aceitabilidade social da escolha. Os resultados mostraram que as regiões Douro, Dão e Vinho Verde, associadas à variação dos ativos pelo modo multiplicativo, são estatisticamente significativas (valor-p < 0,05). De salientar que, entre regiões, existem diferenças no impacto sobre a *performance*, sendo que o aumento dos ativos das empresas da região do Dão provoca um aumento médio no ROA em 1,7 pontos percentuais. Este valor é inferior se estamos perante uma empresa da região do Vinho Verde ou do Douro, cujo aumento é de apenas 0,74 ou 0,17 pontos percentuais, respetivamente. A região do Alentejo e as outras regiões não tiveram significância estatística não sendo por isso incluídas no modelo. Estes resultados estão de acordo com Lockshin, Jarvis, d'Hauteville e Perrouy (2006), que defendem haver diferenças na projeção que confere reconhecimento à região, assim corroborando a hipótese formulada anteriormente de que as regiões de origem têm impacto na *performance* das empresas do setor dos vinhos.

Hipótese 8: Classificação média dos vinhos

A variável classificação média dos vinhos das empresas mostrou-se estatisticamente relevante para explicar a variação da *performance* (valor-p < 0,05). O coeficiente de regressão estimado, associado a esta variável é positivo, sendo a variável com maior importância no modelo. De facto, o aumento de um valor na classificação média dos vinhos, elaborada por JPM, leva a um aumento médio de 2,26 p.p. no ROA das empresas do setor dos vinhos, *ceteris paribus*. Este resultado permite corroborar a hipótese formulada de que as classificações dadas aos vinhos influenciam positivamente a *performance* das empresas do setor.

Hipótese 9: Classificação máxima dos vinhos

A análise exploratória dos dados sugeriu a existência de uma relação positiva entre a classificação máxima dos vinhos das empresas e a intensidade de exportação, conforme Figura 3.4. Também se efetuou o teste estatístico *t-Student* que evidenciou que, as

empresas com maiores classificações máximas dos seus vinhos tendem a apresentar maiores valores de intensidade de exportação relativamente às restantes.

Para robustecer estes resultados, ainda foi calculado o coeficiente de Pearson (Apêndice 1), tendo-se obtido uma correlação estimada de 0,414 (valor-p = 0), o que permite concluir que existe uma relação positiva e estatisticamente significativa entre a intensidade de exportação e a classificação máxima dos vinhos das empresas, corroborando a hipótese formulada.

CONCLUSÃO

O vinho teve desde sempre um lugar de destaque na economia, sociedade e cultura portuguesas, sendo que a sua relevância levou mesmo à criação, no Douro, da primeira região demarcada do mundo. O setor dos vinhos tem tido uma importância fundamental para a economia e exportações, sendo atualmente responsável por um dos maiores excedentes comerciais, pela geração de emprego e pela admirável imagem que projeta de Portugal.

Tem-se assistido, nos últimos anos, ao aparecimento de novas dinâmicas de consumo e de produção de vinho, o que levou as empresas a apostarem na qualidade e excelência do produto. As características deste setor e a sua abertura ao mercado externo levam a que as empresas tenham uma enorme rivalidade entre si, justificando uma análise mais profunda das determinantes da sua *performance*.

Alguns estudos empíricos têm vindo a apresentar argumentos sobre o impacto de diversos fatores na *performance* das empresas. O objetivo principal deste trabalho visou a obtenção de conclusões quanto às determinantes da *performance* das empresas do setor dos vinhos em Portugal, com foco na importância da percepção da qualidade.

A *performance* de uma empresa pode ser explicada por fatores como a dimensão, intensidade de exportação, endividamento, ativos intangíveis e maturidade sendo que, no setor dos vinhos, são também indicados os preços praticados e a região de origem dos vinhos. No entanto, este estudo apresenta uma nova abordagem na análise da *performance* das empresas, que junta, às medidas referidas, a percepção da qualidade.

Sendo o vinho um produto em que a qualidade é difícil de medir objetivamente, compreende-se a importância que os críticos de vinho têm vindo a ganhar ao longo do tempo, sugerindo que a percepção da qualidade seja mensurada pelas classificações dadas por estes. Foi este o fundamento sobre o qual se construiu uma base de dados e se procurou medir o seu impacto na *performance* das empresas.

Em concreto, para a realização do estudo empírico foi recolhida uma amostra de dados relativos a 306 empresas do setor dos vinhos em Portugal para o ano de 2015, obtida através da base de dados SABI, juntamente com as classificações dadas pelo crítico João Paulo Martins a 2567 vinhos produzidos pelas empresas.

Numa primeira análise, suportada por testes estatísticos, avaliou-se a relação entre a intensidade de exportação e a classificação máxima, cujo resultado espelha diferenças

significativas entre empresas com uma classificação máxima de, pelo menos, 17 pontos, que obtêm uma *performance* em média superior às restantes. Também se avaliou o comportamento da *performance* das empresas face à variação das classificações médias, chegando à conclusão que existem diferenças significativas entre empresas com classificação média dos seus vinhos de, pelo menos, 16 pontos, que mostraram ter uma *performance* em média superior às restantes.

Os resultados da análise estatística de regressão, que teve o ROA como variável dependente, indicaram que a classificação média e a região dos vinhos produzidos pela empresa, bem como a dimensão, o endividamento e a variação dos ativos são fatores determinantes que afetam a *performance* das empresas do setor dos vinhos em Portugal, enquanto a intensidade de exportação, os ativos intangíveis, a idade da empresa e o preço do vinho não se mostraram estatisticamente relevantes para explicar a *performance*.

A variável classificação média dos vinhos mostrou ser a mais importante para explicar a *performance* das empresas produtoras, tendo uma influência positiva e estatisticamente significativa. De facto, estimou-se que um aumento de 1 valor na classificação média dos vinhos leve a um aumento médio de 2,26 p.p. no ROA das empresas. A variável dimensão mostrou ter um impacto negativo na *performance* das empresas, contrariando alguns estudos sobre o seu comportamento. As regiões mostraram ter um impacto positivo, mas com importâncias distintas, sendo que a região do Dão mostrou ter um impacto maior do que o Vinho Verde ou o Douro. A região do Alentejo e as outras regiões não mostraram ter impacto na *performance* das empresas. O endividamento mostrou ser relevante para explicar a *performance*, registando um impacto positivo até um determinado nível, indo de encontro à teoria *Trade-Off*.

Os estudos referentes à temática do setor dos vinhos em Portugal ainda são reduzidos, sendo por isso uma área que merece uma maior atenção no sentido de perceber quais as suas dinâmicas. Este estudo procurou preencher uma lacuna na relação da qualidade do vinho com a *performance* das empresas, contudo apresenta algumas limitações.

As empresas do setor dos vinhos têm muitas vezes outras atividades associadas à atividade principal de produção, como por exemplo o enoturismo. Estes efeitos não foram tidos em conta no estudo, podendo justificar o reduzido coeficiente de determinação do modelo estimado. A avaliação de outras determinantes da *performance* das empresas deste setor deve ser considerada em análises futuras.

O facto de apenas terem sido apreciados os dados das empresas relativos a 2015 e a não inclusão de dados em painel para vários anos (notas dos vinhos e dados económico-financeiros das empresas) impede a generalização das conclusões do estudo. No futuro seria interessante replicar o estudo com dados de classificações de vários críticos de vinho, para vários anos e para outros países.

Em última análise, este projeto procurou desenvolver a temática da percepção da qualidade, tentando demonstrar a sua importância para a *performance* das empresas do setor dos vinhos e contribuindo para o progresso do seu estudo no âmbito da gestão.

REFERÊNCIAS BIBLIOGRÁFICAS

- Afonso, J. (2016). *Entender de vinho: Guia prático para se tornar num especialista*. Lisboa: Esfera dos Livros.
- Agro.Ges. (2012). *Plano estratégico para a internacionalização do sector dos vinhos de Portugal*. Lisboa: Agro.Ges: Sociedade de Estudos e Projectos.
- AICEP. (2016). Portugal: Comércio Internacional da Fileira Agroalimentar. Lisboa: Agência para o Investimento e Comércio Externo de Portugal, E.P.E. (AICEP).
- AICEP. (2016). *Portugal: Ficha País (Setembro 2016)*. Lisboa: Agência para o Investimento e Comércio Externo de Portugal, E.P.E. (AICEP).
- AICEP. (2017). *Portugal - Ficha País (Março de 2017)*. Lisboa: AICEP.
- AICEP. (2017). *Portugal: Principais Indicadores Económicos (Janeiro de 2017)*. Lisboa: Agência para o Investimento e Comércio Externo de Portugal, E.P.E. (AICEP).
- Alberto, D., & Ferreira, J. (2007). A Competitividade do Cluster do Vinho em Portugal. Associação Portuguesa de Economia Agrária.
- Angulo, A., María, J., Gracia, A., & Sánchez, M. (2000). Hedonic prices for Spanish red quality wine. *British Food Journal*, 481-493.
- Arcelus, F. J., & Srinivasan, G. (1987). Inventory policies under various optimizing criteria and variable markup rates. *Management Science*, 756-762.
- Atkin, T., & Thach, L. (2012). Millennial wine consumers: Risk perception and information search. *Wine Economics and Policy* 1, 54-62.
- Banco de Portugal. (2017). *Série longa dos quadros do setor: CAE Rev.3: 1102 - Indústria do vinho, 2015*. Lisboa: Banco de Portugal.
- Barney, J. B., & Hesterly, W. S. (2007). *Administração estratégica e vantagem competitiva*. São Paulo: Pearson Prentice Hall.
- Batt, P. J., & Dean, A. (2000). Factors influencing the consumer's decision. *Australian & New Zealand Wine Industry Journal*, 34-41.
- Beise-Zee, R., & Rammer, C. (2006). Local User-Producer Interaction in Innovation and Export Performance of Firms. *Small Business Economics*, 207-222.

- Bernabéu, R., Olmeda, M., & Díaz, M. (2005). Estructura de preferências de los consumidores de vino y actitudes hacia los vinos con Denominación de Origen. El caso de Castilla-La Mancha. *Economía Agraria y Recursos Naturales*, 57-80.
- Bernard, A., & Jensen, J. B. (1999). Exceptional exporter performance: cause, effect, or both? *Journal of International Economics* 47, 1-25.
- Cabrita, M. J., & Bohm, J. (2017). *Inovação/Artigos/Evolução na tecnologia de vinificação*. Obtido de Vine to wine circle: Portugal e Espanha: <http://www.vinetowinecircle.com/inovacao/artigos/evolucao-na-tecnologia-de-vinificacao/>
- Caldas, J., & Rebelo, J. (2013). Portuguese wine ratings: an old product a new assessment. *Wine Economics and Policy*, 102-110.
- Cardoso, A. d. (2014). Os grandes vinhos que a Europa dá ao mundo. *The overarching issues of the european space: the territorial diversity of opportunities in a scenario of crisis*, 427-265.
- Carvalho, L. (2013). *Evolução da Indústria das Bebidas: Análise Económica e Empresarial*. Tese de Mestrado, ISEG, Lisboa.
- Carvalho, L., Bernardo, M., Sousa, I., & Negas, M. (2014). *Gestão das Organizações - Uma abordagem integrada e prospetiva*. Lisboa: Edições Sílabo.
- Charters, S., & Pettigrew, S. (2007). The dimensions of wine quality. *Food Quality and Preference*, 997-1007.
- Christ, K. L., & Burritt, R. (2013). Critical environment concerns in wine production: an integrative review. *Journal of Cleaner Production*, 232-242.
- Coelho, J. (16 de Abril de 2017). Vinho. Portugal é o país com maior consumo por habitante. *Observador*.
- Copello, M. (10 de Dezembro de 2008). *Desvendando os mistérios dos sabores do vinho*. Obtido de Web site da revista Adega: http://revistaadega.uol.com.br/artigo/desvendando-os-misterios-dos-sabores-do-vinho_8928.html

- Corduas, M., Cinquanta, L., & Levoli, C. (2013). The importance of wine attributes for purchase decisions: a study of Italian consumers' perception. *Food Quality and Preference*, 407-418.
- D' Alessandro, S., & Pecotich, A. (2013). Evaluation of wine by expert and novice consumers in the presence of variations in quality, brand and country of origin cues. *Food Quality and Preference*, 287-303.
- Degryse, H., Goeij, P., & Kappert, P. (2012). The impact of firm and industry characteristics on small firms' capital structure. *Small Business Economics*, 431-447.
- Delord, B., Montaigne, É., & Coelho, A. (2015). Vine planting rights, farm size and economic performance: Do economies of scale matter in the French viticulture sector? *Wine Economics and Policy* 4, 22-34.
- Demsetz, H. (1973). Industry Structure, Market Rivalry, and Public Policy. *The Journal of Law and Economics*, 1-9.
- Dubois, P., & Nauges, C. (2010). Identifying the effect of unobserved quality and expert reviews in the pricing of experience goods: Empirical application on Bordeaux wine. *International Journal of Industrial Organization*, 205-212.
- Figueiredo, I., Afonso, O., Ramos, P., Santos, S., & Hogg, T. (2003). *Estudo do Consumidor Português de Vinhos*. Lisboa: Serviços de Edição da ESB/UCP.
- Fleming, E., Mounter, S., Grant, B., Griffith, G., & Villano, R. (2014). The New World challenge: Performance trends in wine production in major wine-exporting countries in the 2000s and their implications for the Australian wine industry. *Wine Economics and Policy* 3, 115-126.
- Freire, A. (1999). *Estratégia: Sucesso em Portugal*. Lisboa/São Paulo: Verbo.
- Goddard, J., Tavakoli, M., & Wilson, J. (2005). Determinants of profitability in European manufacturing and services: evidence from a dynamic panel model. *Applied Financial Economics*, 1269-1282.
- Gokcekus, O., & Nottebaum, D. (2011). The buyer's dilemma - To whose rating should a wine drinker pay attention to? *American Association of Wine Economists Working Paper*, 1-12.

- Grunert, K. G. (2005). Food quality and safety: consumer perception and demand. *European Review of Agricultural Economics*, 369-391.
- Hadj Ali, H., & Nauges, C. (2007). The Pricing of Experience Goods: The example of En Primeur Wine. *American Journal of Agricultural Economics*, 91-103.
- Hall, C. M., Sharples, L., Cambourne, B., & Macionis, N. (2000). *Wine Tourism Around the World: Development, management and markets*. Oxford: Elsevier.
- Hall, J., Binney, W., & O'Mahony, G. B. (2004). Age related motivational segmentation of wine consumption in a hospitality setting. *International Journal of Wine Marketing*, 29-43.
- Harris, M., & Raviv, A. (1991). The Theory of Capital Structure. *The Journal of Finance*, 297-355.
- Hirschey, M., & Pappas, J. (1995). *Fundamentals of managerial economics*. Fort Worth: Dryden Press.
- Hopfer, H., & Heymann, H. (2014). Judging wine quality: Do we need experts, consumers or trained panelists? *Food Quality and Preference*, 221-233.
- INE. (2007). *Classificação Portuguesa das Actividades Económicas Rev.3*. Lisboa: Instituto Nacional de Estatística, I.P.
- INE. (2016). *Anuário Estatístico de Portugal 2015*. Lisboa: Instituto Nacional de Estatística, I.P.
- INE. (9 de Junho de 2016). Estatísticas do Comércio Internacional: Abril de 2016. *Destaque: Informação à comunicação social*, pp. 1-16.
- INE. (28 de Setembro de 2017). Empresas em Portugal, 2008-2016: Melhoria nos principais indicadores das empresas não financeiras em 2016. *Destaque: Informação à comunicação social*, pp. 1-13.
- INE. (2017). *Indicadores económicos e patrimoniais das empresas não financeiras em Portugal, 2008-2016*. Lisboa: Instituto Nacional de Estatística.
- Informa D&B. (2016). *Longevidade empresarial em Portugal, Julho 2016*. Lisboa: Informa D&B.
- Instituto da Vinha e do Vinho, I. P. (2015). *Vinhos e Aguardentes de Portugal 2015*. Lisboa: Enigma Editores.

- IVV. (2016). *Vinhos e Aguardentes de Portugal 2015*. Lisboa: Instituto da Vinha e do Vinho, I.P.
- IVV. (2017). *A Vinha e o Vinho em Portugal*. Obtido em 7 de Março de 2017, de Instituto da Vinha e do Vinho, I. P.: <http://www.ivv.min-agricultura.pt/np4/47/>
- IVV. (15 de Janeiro de 2017). *O.C.M. Vitivinícola*. Obtido de Instituto da Vinha e do Vinho, I.P.: <http://www.ivv.min-agricultura.pt/np4/81/>
- Jensen, M., & Meckling, W. (1976). Theory of the firm: Managerial behavior, agency costs and ownership structure. *Journal of Financial Economics*, 305-360.
- Jenster, P. V., & Jenster, L. (1993). The European Wine Industry. *International Journal of Wine Marketing*, 30-73.
- Johnson, G., Scholes, K., & Whittington, R. (2009). *Fundamentals of Strategy*. Harlow: Pearson Education Limited.
- Johnson, G., Whittington, R., & Scholes, K. (2011). *Exploring Strategy: Text and cases* (9ª ed.). Harlow: Pearson Education Limited.
- Johnson, R., & Bruwer, J. (2007). Regional brand image and perceived wine quality: the consumer perspective. *International Journal of Wine Business Research*, 276-297.
- Jones, G., & Storchmann, K.-H. (2001). Wine market prices and investment under uncertainty: an econometric model for Bordeaux Crus Classés. *Agricultural Economics*, 115-133.
- Lawless, H., Liu, Y.-F., & Goldwin, C. (1997). Evaluation of wine quality using a small-panel hedonic scaling method. *Journal of Sensory Studies*, 317-332.
- Lendrevie, J., Lévy, J., Dionísio, P., & Rodrigues, J. (2015). *Mercator da Língua Portuguesa: teoria e prática do marketing*. Lisboa: Dom Quixote.
- Lockshin, L. (2003). Consumer purchasing behavior for wine: what we know and where we are going. Bordeaux: Bordeaux ecole de management.
- Lockshin, L., & Corsi, A. M. (2012). Consumer behaviour for wine 2.0: A review since 2003 and future directions. *Wine Economics and Policy* 1, 2-23.

- Lockshin, L., Cohen, E., Louviere, J., Flynn, T., & Marley, A. A. (2015). How consumers choose wine: using best worst scaling across countries. *Best-Worst Scaling: Theory, Methods and Applications*, 159-176.
- Lockshin, L., Jarvis, W., d'Hauteville, F., & Perrouty, J.-P. (2006). Using simulations from discrete choice experiments to measure consumer sensitivity to brand, region, price and awards in wine choice. *Food Quality and Preference* 17, 166-178.
- Lourenço, M. (2017). Caracterização da indústria das bebidas em Portugal. 6^a Conferência da Central de Balanços: modernização do tecido empresarial português (pp. 1-19). Vila Real: Banco de Portugal.
- Marques, A. H. (1978). *História de Portugal: das origens às Revoluções Liberais* (Vol. I). Lisboa: Palas Editores.
- Marques, A. H. (1993). *História de Portugal Contemporâneo: Economia e Sociedade*. Lisboa: Universidade Aberta.
- Martins, J. P. (2015). *Vinhos de Portugal 2015*. Lisboa: Oficina do Livro.
- Mata, E., & Valério, N. (1994). *História Económica de Portugal: Uma Perspectiva Global*. Lisboa: Editorial Presença.
- Maurel, C. (2009). A financial approach to export performance in SMEs: the case of the wine industry. *Enometrica* 1, 47-66.
- McGuinness, N. W., & Little, B. (1981). The influence of product characteristics on the export performance of new industrial products. *Journal Of Marketing*, 110-122.
- Modigliani, F., & Miller, M. (1963). Corporate Income Taxes and the Cost of Capital: A Correction. *The American Economic Review*, 53(3), 433-443.
- Morrison, A., & Rabellotti, R. (2014). Gradual catch up and enduring leadership in global wine industry. *American Association of Wine Economists Working Paper N° 148*, 1-34.
- Myers, S. (1984). The Capital Structure Puzzle. *The Journal of Finance*, 574-592.
- Neves, J. C. (2015). *Análise e Relato Financeiro - Uma Visão Integrada de Gestão*. Alfragide: Texto Editores.
- Nossiter, J. (Realizador). (2004). *Mondovino* [Filme].

- Novais, C. B., & Antunes, J. (2009). O contributo do enoturismo para o desenvolvimento regional: o caso das Rotas dos Vinhos. *1º Congresso de Desenvolvimento Regional de Cabo Verde*, (pp. 1253-1280). Cidade da Praia.
- Nunes, P., Viveiros, A., & Serrasqueiro, Z. (2012). Are the determinants of young SME profitability different? Empirical evidence using dynamic estimators. *Journal of Business Economics and Management*, 443-470.
- Oczkowski, E. (2001). Hedonic Wine Price Functions and Measurement Error. *Economic Record*, 374-382.
- OIV. (2016). *World Viticulture Situation: OIV Statistical Report on World Viticulture*. Paris: International Organization of Vine and Wine.
- Oliveira, A. C. (2016). *Desempenho das Empresas Familiares: A escolha do indicador é relevante?* Tese de Mestrado, Universidade do Minho, Braga.
- Palma, D., Ortúzar, J., Rizzi, L., & Casaubon, G. (2013). Modelling wine consumers preferences: How different can consumers be? *International Choice Modelling Conference 2013*. Sydney.
- Papadopoulos, N., & Heslop, L. (2002). Country equity and country branding: problems and prospects. *Brand Management*, 294-314.
- Pereira, H., Tavares, F., Pacheco, L., & Carvalho, C. (2015). Determinantes da estrutura de capital das Pequenas e Médias Empresas do Vinho Verde. *Revista Universo Contábil*, 110-131.
- Porter, M. E. (1998). *On Competition*. Boston: Harvard Business School Press.
- Rappaport, A. (2000). *Creating Shareholder Value: a guide for managers and investors*. Nova York: Free Press.
- Rebelo, J., Caldas, J., & Matulich, S. C. (2010). Performance of Traditional Cooperatives: the Portuguese Douro Wine Cooperatives. *Economía Agraria y Recursos Naturales*, 143-158.
- Rickne, A. (2006). Connectivity and Performance of Science-based Firms. *Small Business Economics*, 393-407.
- Ritchie, C. (2007). Beyond drinking: the role of wine in the life of the UK consumer. *International Journal of Consumer Studies*, 534-540.

- Roberts, P., & Reagans, R. (2007). Critical Exposure and Price-Quality Relationships for New World Wines in the U.S. Market. *Journal of Wine Economics*, 84-97.
- Roese, M. (2008). O mondovino de cabeça para baixo: as transformações no mercado internacional do vinho e o novo empresariado vinícola. *Revista de Sociologia e Política*, 71-83.
- Rugman, A. (1976). Risk Reduction by International Diversification. *Journal of International Business Studies*, 75-80.
- San Martin, G., Brummer, B., & Troncoso, J. (2008). Determinants of Argentinean Wine Prices in the U. S. Market. *American Association of Wine Economists Working Paper*, 1-19.
- Scherer, F. M., & Ross, D. (1990). Industrial Market Structure and Economic Performance. *University of Illinois at Urbana-Champaign's Academy for Entrepreneurial Leadership Historical Research Reference in Entrepreneurship*.
- Sellers, R., & Alampi-Sottini, V. (2016). The influence of size on winery performance: Evidence from Italy. *Wine Economics and Policy* 5, 33-41.
- Serrasqueiro, Z., & Nunes, P. (2008). Performance and size: empirical evidence from Portuguese SMEs. *Small Business Economics*, 195-217.
- Shepherd, W. (1972). The Elements of Market Structure. *The Review of Economics and Statistics*, 25-37.
- Snipes, M., & Taylor, D. C. (2014). Model selection and Akaike Information Criteria: An example from wine ratings and prices. *Wine Economics and Policy*, 3-9.
- Sousa, C. (2004). Export performance measurement: An evaluation of empirical research in the literature. *Academy of Marketing Science Review*.
- Sousa, I. (1996). *História de Portugal Moderno: Economia e Sociedade*. Lisboa: Universidade Aberta.
- Suchánek, P., Richter, J., & Králová, M. (2014). Customer satisfaction, product quality and performance of companies. *Review of Economic Perspectives*, 329-344.
- Tavares, M. J. (1992). *História de Portugal Medieval: Economia e Sociedade*. Lisboa: Universidade Aberta.
- Teixeira, S. (2011). *Gestão Estratégica*. Lisboa: Escolar Editora.

- Thompson, G., & Mutkoski, S. (2011). Reconsidering the 1855 Bordeaux Classification of the Médoc and Graves using Wine Ratings from 1970-2005. *Journal of Wine Economics*, 15-36.
- Unwin, T. (1999). Hedonic price indexes and the qualities of wines. *Journal of Wine Research*, 95-104.
- Vaz, A. I. (2008). O enoturismo em Portugal: da "cultura" do vinho ao vinho como cultura. Lisboa.
- Viana, R. C., & Rodrigues, L. L. (2007). What Determines Port Wine Prices? *Journal of Wine Economics*, 203-212.
- Vivas, C., & Sousa, A. (2012). Estratégias de internacionalização: contexto, actuação e performance das empresas de vinhos portuguesas. *XXIIª Jornadas Luso-Espanholas de Gestão Científica*, 1-20.
- Wiggins, R., & Ruefli, T. W. (2002). Sustained competitive advantage: temporal dynamics and the incidence and persistence of superior economic performance. *Organization Science*, 82-105.
- XXI Governo. (2015). *Programa do XXI Governo*. Obtido de Web site da República Portuguesa: XXI Governo Constitucional: <http://www.portugal.gov.pt/pt/o-governo/prog-gc21/20151127-programa.aspx>
- XXI Governo. (2016). *República Portuguesa/Governo/Programa de Estabilidade*. Obtido de Web site da República Portuguesa: XXI Governo Constitucional: <http://www.portugal.gov.pt/pt/o-governo/pnr.aspx>
- XXI Governo. (2016). *República Portuguesa/Governo/Programa Nacional de Reformas e Programa de Estabilidade 2016-2021*. Obtido de Web site da República Portuguesa: XXI Governo Constitucional: <http://www.portugal.gov.pt/pt/o-governo/pnr.aspx>

APÊNDICES

APÊNDICE 1. Resultados de suporte à análise de regressão

Tabela1: Correlações das variáveis

		ROA15	Dim15	Mat15	IntExp15	Endiv15	AtIntang15	Classif Med	Classif Max	VarAt15
ROA15	Correlação de Pearson	1	-,110	-,028	,088	-,118*	,002	,183**	,102	,121*
	valor-p		,054	,629	,125	,040	,970	,001	,074	,035
	N	306	306	306	306	306	306	306	306	305
Dim15	Correlação de Pearson	-,110	1	,598**	,298**	-,106	,079	,180**	,475**	-,149**
	valor-p	,054		,000	,000	,064	,169	,002	,000	,009
	N	306	306	306	306	306	306	306	306	305
Mat15	Correlação de Pearson	-,028	,598**	1	,204**	-,215**	,032	,129*	,337**	-,177**
	valor-p	,629	,000		,000	,000	,576	,024	,000	,002
	N	306	306	306	306	306	306	306	306	305
IntExp15	Correlação de Pearson	,088	,298**	,204**	1	-,088	,054	,287**	,414**	-,039
	valor-p	,125	,000	,000		,125	,348	,000	,000	,503
	N	306	306	306	306	306	306	306	306	305
Endiv15	Correlação de Pearson	-,118*	-,106	-,215**	-,088	1	-,015	-,123*	-,113*	,124*
	valor-p	,040	,064	,000	,125		,792	,031	,049	,030
	N	306	306	306	306	306	306	306	306	305
AtIntang15	Correlação de Pearson	,002	,079	,032	,054	-,015	1	,089	,073	,040
	valor-p	,970	,169	,576	,348	,792		,119	,203	,484
	N	306	306	306	306	306	306	306	306	305
ClassifMed	Correlação de Pearson	,183**	,180**	,129*	,287**	-,123*	,089	1	,806**	,001
	valor-p	,001	,002	,024	,000	,031	,119		,000	,987
	N	306	306	306	306	306	306	306	306	305
ClassifMax	Correlação de Pearson	,102	,475**	,337**	,414**	-,113*	,073	,806**	1	-,059
	valor-p	,074	,000	,000	,000	,049	,203	,000		,308
	N	306	306	306	306	306	306	306	306	305
VarAt15	Correlação de Pearson	,121*	-,149**	-,177**	-,039	,124*	,040	,001	-,059	1
	valor-p	,035	,009	,002	,503	,030	,484	,987	,308	
	N	305	305	305	305	305	305	305	305	305

*. A correlação é significativa ao nível de 0.05 (bilateral).

** . A correlação é significativa ao nível de 0.01 (bilateral).

Tabela 2: Teste F à significância global do modelo

	Soma dos Quadrados	gl	Quadrado Médio	F	Valor-p
Modelo Corrigido	2599,591	8	324,949	11,129	0,000
Resíduo	7591,706	260	29,199		
Total corrigido	10.191,298	268			