

UNIVERSIDADE TÉCNICA DE LISBOA

INSTITUTO SUPERIOR DE ECONOMIA E GESTÃO

MESTRADO EM: GESTÃO

**AVALIAÇÃO DE PERFORMANCE DAS PRINCIPAIS
EMPRESAS PORTUGUESAS COTADAS**

Gabriel Jorge Pereira Gaspar

ORIENTAÇÃO: Prof. Doutor João Carlos Carvalho das Neves

**JÚRI: Prof. Doutor João Carlos Carvalho das Neves
Prof. Doutor José Paulo Afonso Esperança
Prof. Doutor Eduardo Barbosa do Couto**

OUTUBRO / 2005



AGRADECIMENTOS

O incentivo, a disponibilidade e os conselhos do Professor Doutor João Carvalho das Neves, orientador desta dissertação, que se revelaram fundamentais para a elaboração do trabalho, sendo por isso dignos de uma expressa manifestação de agradecimento do autor.

Não particularizando, agradece-se igualmente a todas os quadros das empresas contactadas, pela prontidão no atendimento e na prestação dos esclarecimentos que se lhes pediram.

À família e aos amigos pelas ausências no convívio que a elaboração deste trabalho implicou e pelas múltiplas palavras de encorajamento deles recebidas, se deseja igualmente manifestar a merecida gratidão.

Todos os erros e lacunas ainda existentes neste trabalho são da exclusiva responsabilidade do autor.

Lisboa, Outubro de 2005



AVALIAÇÃO DE PERFORMANCE DAS PRINCIPAIS EMPRESAS PORTUGUESAS COTADAS

Gabriel Jorge Pereira Gaspar

Mestrado em: Gestão

Orientador: Professor Doutor João Carvalho das Neves

Provas concluídas em: 24 de Outubro de 2007

RESUMO

Nos nossos dias, a problemática da avaliação de *performance* nas empresas assume um carácter de cada vez maior importância para as organizações empresariais e para os interessados neste tipo de informação.

Ter uma *performance* superior à concorrência resulta de uma boa estratégia e planeamento. No entanto, os modelos de negócio devem ser construídos de forma ágil e flexível. Verificamos que muitas empresas já têm implementados sistemas operacionais com vista a automação e auxílio às funções chave da gestão e processos.

Por vezes, podemos ser levados a analisar a *performance* de uma empresa unicamente pelos seus resultados apresentados em demonstrações financeiras. No entanto, é exactamente nas componentes não-financeiras que, por vezes, residem os principais factores que levam a empresa a alcançar uma boa ou má *performance*.

O presente trabalho desenvolve a teoria que as instituições bancárias possuem métodos de análise de *performance* mais evoluídos e por isso transmitem ao mercado melhor imagem de criação de valor, bem como que as principais empresas portuguesas cotadas apesar de, no geral, já possuírem informação interna de alguma qualidade não a divulgam convenientemente ao mercado.

Palavras chave: sistemas de avaliação de *performance*, análise de *performance* na banca, rácios económico-financeiros, outros indicadores de *performance*, Balanced Scorecard.

PERFORMANCE EVALUATION OF THE LARGEST PORTUGUESE LISTED COMPANIES

Gabriel Jorge Pereira Gaspar

Master: Business Administration
Supervisor: Professor João Carvalho das Neves
Date of Presentation: 24th October 2007

ABSTRACT

Nowadays, the issue of evaluating the performance of companies is of great importance for the company and their stakeholders.

Creating better performance than their competitors is among other things, the result of good strategy and business models. However, these strategies and business models must be agile and flexible to deal with uncertainty. Many companies have already implemented operational and information systems to help key management functions and processes.

Sometimes, performance of a company is analyzed exclusively from their financial statements, but it is known the influence of non-financial drivers in performance.

The present study hypothesizes that banks have detailed methods for performance analysis and are able to transmit financial markets their position of value creation. In the other hand the large Portuguese listed companies although, possessing internal information with acceptable quality, do not disclose the information appropriately to the market.

Key words: performance measurement systems, performance analysis in banks, economic and financier drivers, other performance drivers, Balanced Scorecard.

ÍNDICE

1. INTRODUÇÃO	9
2. DISCUSSÃO TEÓRICA SOBRE O TEMA	12
3. METODOLOGIA.....	15
Caracterização da amostra	15
O Índice PSI 20.....	19
Abordagem à informação	19
Dificuldades encontradas	20
Breve apresentação das empresas da amostra	21
4. A PERSPECTIVA DO ACCIONISTA.....	30
4.1 Indicadores de <i>performance</i> económico-financeira	30
Rendibilidade dos Capitais Próprios.....	30
Margem EBITDA ajustada	32
Rendibilidade das vendas e prestação de serviços	34
Taxa de crescimento do volume de negócios.....	36
Margem Líquida.....	38
4.2 Indicadores de <i>performance</i> bolsista	40
Evolução da cotação	40
Volume transaccionado médio diário ajustado	42
Capitalização Bolsista.....	44
Price Earnings Ratio.....	46
Total Shareholder Return.....	48
Conclusão	50
5. OUTRAS PERSPECTIVAS DE ANÁLISE DE <i>PERFORMANCE</i>	53
5.1 A perspectiva dos clientes.....	54
A perspectiva dos clientes no sector bancário.....	54
A perspectiva dos clientes nas restantes empresas da amostra	58
Classificação subjectiva.....	72
Conclusão	72
5.2 A perspectiva dos processos internos	74
A perspectiva dos processos internos no sector bancário	74
A perspectiva dos processos internos nas restantes empresas da amostra.....	77
Classificação subjectiva.....	89
Conclusão	89

5.3 A perspectiva do desenvolvimento organizacional	91
A perspectiva do desenvolvimento organizacional no sector bancário	91
A perspectiva do desenvolvimento organizacional nas restantes empresas da amostra	94
Classificação subjectiva	104
Conclusão	105
6. CONCLUSÕES	106
REFERÊNCIAS BIBLIOGRÁFICAS	110

LISTA DE QUADROS

Quadro 1 - Caracterização da Amostra.....	16
Quadro 2 - Caracterização Sectorial da Amostra (Subsector FTSE).....	17
Quadro 3 - Resultado Líquido e Total do Activo.....	18
Quadro 4 - Datas de disponibilização do Relatório e Contas de 2004.....	20
Quadro 5 - Rendibilidade dos Capitais Próprios.....	31
Quadro 6 - Margem EBITDA ajustada.....	33
Quadro 7 - Rendibilidade das vendas e prestação de serviços.....	35
Quadro 8 - Taxa de crescimento do volume de negócios.....	37
Quadro 9 - Margem Líquida.....	39
Quadro 10 - Evolução da cotação (2001-2004).....	41
Quadro 11 - Volume transaccionado médio diário ajustado.....	43
Quadro 12 - Capitalização Bolsista.....	45
Quadro 13 - Price Earnings Ratio.....	47
Quadro 14 - Total Shareholder Return.....	49
Quadro 15 - <i>Performance</i> económico-financeira.....	51
Quadro 16 - <i>Performance</i> bolsista.....	52

LISTA DE FIGURAS

Figura 1 - Divisão sectorial Fortune 500 (ano 2000).....	13
Figura 2 - 5 melhores empresas em rendibilidade dos capitais próprios	32
Figura 3 - 5 melhores empresas em margem EBITDA.....	34
Figura 4 - 5 melhores empresas em rendibilidade das vendas e prestação de serviços.....	36
Figura 5 - 5 melhores empresas em taxa de crescimento do volume de negócios.....	38
Figura 6 - 5 melhores empresas em margem líquida	40
Figura 7 - 5 melhores empresas em evolução de cotação no triénio 2001-2004.....	42
Figura 8 - 5 melhores empresas em volume transaccionado médio diário ajustado.....	44
Figura 9 - 5 melhores empresas em capitalização bolsista	46
Figura 10 - 5 melhores empresas em price earnings ratio.....	48
Figura 11 - 5 melhores empresas em total shareholder return	50
Figura 12 - Empresas não financeiras com melhor desempenho global	108
Figura 13 - Rigor da avaliação da <i>performance versus performance</i> alcançada	109

1. INTRODUÇÃO

Âmbito temporal e principais fontes de informação

Atendendo à importância dada pelas maiores empresas mundiais à problemática da avaliação da *performance*, procurou-se estudar como as principais empresas portuguesas cotadas actualmente tratam, analisam e transmitem para o mercado o seu desempenho e conhecer que desenvolvimentos e investimentos têm sido por elas efectuados, nos últimos anos, em sistemas de informação de gestão que lhes permitam dispor dos instrumentos mais adequados.

A informação analisada foi retirada da informação divulgada pelas empresas ao mercado, disponibilizada através dos seus sítios na Internet, em jornais nacionais e da Comissão do Mercado de Valores Mobiliários¹. Toda a informação obtida de outras origens tem a indicação da respectiva fonte.

Em algumas situações, tornou-se necessário clarificar algumas dúvidas resultantes da análise aos documentos, bem como aprofundar alguns aspectos que se revestiam de maior importância. Assim, quando necessário, recorreu-se ainda a entrevistas pessoais ou telefónicas, junto de elementos da gestão das respectivas empresas.

Sectores de Actividade

Ao seleccionar-se a amostra, apesar de não se encontrarem presentes todos os sectores de actividade, procurou-se que aquela fosse representativa das principais empresas portuguesas no que se refere ao nível de exposição ao mercado de capitais, por forma a percebermos quais os indicadores de *performance* que as principais empresas em Portugal utilizam na sua gestão corrente.

A amostra ao incluir as principais empresas nacionais cotadas e assumindo-se que as mesmas serão as que melhores meios disporão, permite percebermos igualmente quais as metodologias já adoptadas em Portugal e como as mesmas são apresentadas aos utilizadores da informação de gestão.

¹ Disponibilizada através do sítio www.cmvm.pt

O sector da Banca

Em resultado da globalização económica a que se assiste e que, nos últimos anos tem originado a entrada de investidores externos em Portugal, verifica-se que um dos sectores de actividade onde efectivamente esses investimentos têm ocorrido de forma mais visível, é o sector da Banca.

Na amostragem seleccionada estão incluídas três instituições bancárias – Banco Comercial Português, Banco Espírito Santo e Banco Português de Investimento, cuja análise aos seus indicadores de *performance* se reveste de grande importância para este estudo, atendendo aos investimentos normalmente efectuados em sistemas informáticos de informação de gestão.

Por outro lado, nos últimos anos, têm ocorrido importantes alterações a nível mundial, no que se refere a metodologias de valorização dos activos das empresas ou de análise do risco inerente à actividade bancária. A título exemplificativo, refira-se que, durante a realização deste trabalho, por necessidade de convergência para a novas normas internacionais de contabilidade, estavam a ser desenvolvidos internamente pelas instituições financeiras projectos que visavam a obtenção do justo valor das suas carteiras de crédito - o seu principal activo. Estes projectos, assentes essencialmente em métodos estatísticos, levam igualmente à obtenção de mais informação, para disponibilizar aos órgãos de gestão, sobre a *performance* obtida na sua principal actividade.

Pelas razões supra mencionadas, espera-se que o sector da banca apresente algum desenvolvimento, no que se refere quer às metodologias, quer na apresentação dos indicadores ao mercado, em relação aos demais sectores.

Necessidade de prestar informação de qualidade

Da amostragem seleccionada, verifica-se que quase todas as empresas têm, na sua estrutura accionista, investidores de referência estrangeiros.

Com a globalização da economia, a grande acessibilidade dos investidores aos mercados accionistas internacionais faz aumentar a necessidade da existência de comparabilidade entre entidades de países distintos.

No início deste século, assistiram-se a alguns escândalos a nível mundial, em que a empresa norte-americana Enron² e a italiana Parmalat³, foram dos casos

² A Enron Corporation foi uma das empresas líder mundiais em distribuição de energia companhia de energia (electricidade, gás natural) e comunicações, empregando cerca de 21.000 pessoas. A falência desta empresa ocorreu em 2001.

³ A Parmalat é uma multinacional de origem italiana que opera essencialmente no sector dos produtos alimentícios, empregando cerca de 35.000 pessoas. Antes do escândalo, em Dezembro de 2003, esta empresa era líder mundial na produção de leite ultrapasterizado.

mais destacados pelos *media*. Nestes casos de falência fraudulenta, verificou-se que a gestão destas empresas não revelou ao público a real situação das empresas, o que lesou investidores, fornecedores, colaboradores das empresas e demais interessados.

A repercussão internacional destes casos contribui decisivamente para uma maior exigência exigibilidade do mercado de capitais e demais interessados, em relação à informação de gestão divulgada pelas empresas.

Assim, é cada vez mais razoável que o accionista pretenda saber se a empresa onde investiu dispõe de instrumentos adequados que lhe permitam monitorizar todo o processo tendente à criação de valor.

A organização da dissertação

Após a descrição da metodologia e apresentação sumária das empresas da amostra, no capítulo 3, a dissertação analisa, no capítulo seguinte, o comportamento daquelas ao nível da *performance* económico-financeira e bolsista.

O capítulo 5 é dedicado à análise das empresas de acordo com as restantes perspectivas enunciadas: clientes, processos internos e desenvolvimento organizacional.

O capítulo 4 e cada uma das subsecções do capítulo 5 terminam com uma conclusão sobre o assunto nela tratado, sendo as conclusões gerais apresentadas no capítulo 6.

Em todos os capítulos onde é analisada a *performance* das empresas da amostra, o sector da banca é apresentado separadamente, tendo em consideração a dificuldade de fazer análises comparativas no que respeita aos rácios económico-financeiros. A banca tem inclusivamente um plano de contas específico tendo em consideração a natureza da sua actividade.

2. DISCUSSÃO TEÓRICA SOBRE O TEMA

Com o presente trabalho analisa-se o tema da análise do desempenho pelas principais empresas portuguesas cotadas, aspecto de utilidade para a comunidade em geral e, em particular, para os utilizadores da informação financeira, desde os órgãos de direcção, aos accionistas, investidores ou mesmo instituições financeiras.

Em Portugal, da análise à informação de gestão disponibilizada oficialmente pelas empresas cotadas em Bolsa, tem-se denotado, ao longo dos últimos anos, um esforço crescente de apresentação de novos indicadores, que permitam aos interessados na informação de gestão conhecer melhor o desempenho das mesmas.

Este esforço notório tem sido possibilitado fundamentalmente com a inovação tecnológica, que permite, cada vez mais rapidamente, o processamento automatizado da informação e consequente disponibilização de elementos para análise da gestão.

Contudo, estes indicadores disponibilizados são essencialmente de natureza financeira e bolsista o que não permite aos utilizadores efectuarem uma análise mais profunda e comparativa ao desempenho, uma vez que ignoram factores como: as estratégias usadas pelas diferentes empresas, os aspectos particulares que cada sector de actividade tem e, mais importante ainda, não fornecem informação que permita entender como cada actividade contribuiu para a criação de valor ao accionista.

No entanto, uma empresa não tem somente objectivos financeiros, pelo que deverá ser vista como um todo, devendo analisar o seu desempenho de acordo com diversas perspectivas, quer internas, quer externas.

Existe a necessidade de balancear extra contabilisticamente outras vertentes (externas) ao negócio. Os clientes, os processos e as pessoas, tentando chegar mais longe, para além da visão contabilística e histórica dos custos e dos proveitos (postecipados).

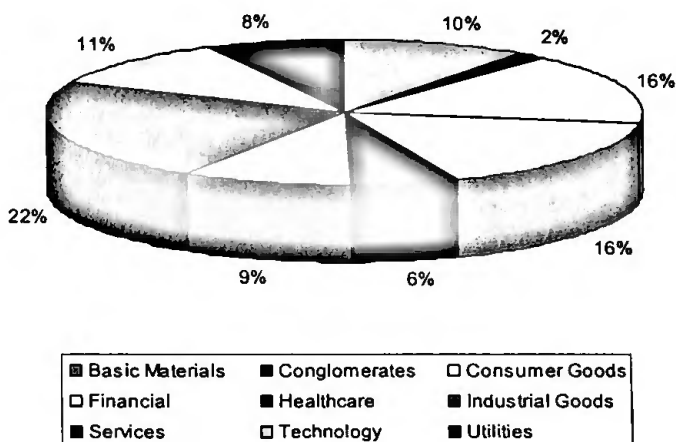
Ser líder de mercado, crescer em novos mercados (internacionalização), desenvolver novos produtos (inovação) ou diversificar actividades (novos produtos e novos mercados) são exemplos genéricos de visões estratégicas.

É ponto assente que, as instituições líderes necessitam dispor de informação que lhes permita saber, permanentemente, se os seus objectivos estão, ou não, a ser cumpridos, como e quando alocar recursos e alterar estratégias no sentido da realização desses mesmos objectivos. Um dos modelos de análise de

desempenho mais referidos nos últimos anos, em termos de metodologia, é indiscutivelmente o Balanced Scorecard.

Este modelo, desenvolvido e apresentado, em 1992, por David P. Norton⁴ e Robert S. Kaplan⁵, sendo posteriormente adaptado, sempre levando em consideração as particularidades da empresa onde é adaptado. Posteriormente, em 1998, um estudo do Gartner Group⁶ divulgava que, no ano 2000, pelo menos, 40% das 1.000 maiores empresas norte-americanas, apresentadas pela conhecida revista Fortune⁷, já teriam implementado esta nova metodologia de análise de *performance*. (Fielden, 1999).

Figura 1 - Divisão sectorial Fortune 500 (ano 2000)



Fonte: www.fortune.com

Da análise à listagem também divulgada pela revista Fortune sobre as 500 maiores empresas norte-americanas, naquele ano, verifica-se uma ampla diversidade sectorial, o que demonstra a aplicabilidade do Balanced Scorecard em qualquer sector de actividade.

Desde a sua introdução, no início da década de 90, assistiu-se a uma difusão do conceito Balanced Scorecard e esta metodologia, devidamente adaptada, é aplicada em todo o mundo. (Rigby, 2001).

⁴ Na data de publicação do artigo de apresentação do Balanced Scorecard, era presidente da Nolan, Norton & Company, Inc., empresa de consultoria de tecnologias de informação, de que foi co-fundador.

⁵ Na mesma data, desempenhava funções de Professor de Contabilidade, na Harvard Business School.

⁶ Grupo norte-americano, fundado em 1979, especializado em tecnologias de informação.

⁷ Revista norte americana que publica anualmente listagem com as 500 e as 1.000 maiores empresas daquele país.

A metodologia Balanced Scorecard visa fornecer aos gestores de topo uma rápida e estendível visão da empresa que gerem. Inclui indicadores financeiros, que medem o desempenho já passado, mas que são complementados com indicadores mais operacionais ao nível da satisfação dos consumidores processos internos e inovação e desenvolvimento da empresa. Trata-se fundamentalmente de um instrumento de gestão estratégica, que permite aos gestores identificar, medir e controlar – de forma integrada – o desempenho das várias áreas funcionais da empresa ou unidade de negócio.

Os indicadores financeiros não são suficientes porque não informam se a empresa está a aumentar as vantagens competitivas, e se está a melhorar o relacionamento com clientes e fornecedores. Mas, são insuficientes sobretudo porque a contabilidade e as finanças reportam-se ao passado, não dizendo nada sobre o presente e muito menos sobre o futuro.

O Balanced Scorecard possibilita, assim, aos gestores conhecerem a empresa de quatro perspectivas distintas: a perspectiva financeira. Os números, os registos, e as contas de ganhos e perdas; a perspectiva do cliente. Pensar e identificar os tipos de clientes e de mercados, avaliando a sua rentabilidade, fidelidade, custos de aquisição e forma de os manter; a perspectiva dos processos. Procura identificar os processos internos que trazem valor ao cliente.

Claro que alguns destes processos não contribuem para maximizar a satisfação do cliente, mas teremos de questionar a sua necessidade e o seu custo; e, a perspectiva de aprendizagem e crescimento. Um dos pilares mais importantes no qual se baseiam as quatro perspectivas anteriores, consiste na capacidade das empresas e de quem lá trabalha para aprender e crescer continuamente.

Como já foi referido, cada empresa deve ser vista como um caso, pelo que não se deverá ter a pretensão que este modelo é aplicável, da mesma forma, independentemente da empresa onde é aplicado. Indicadores de desempenho importantes para uma empresa, não são necessariamente os mesmos para uma empresa de outro sector de actividade, e por vezes, do mesmo sector.

Assim, não considerando a designação que é dada internamente a modelos de avaliação de desempenho, nas empresas analisadas, procurou-se verificar como as principais empresas portuguesas cotadas avaliam a sua *performance*, tendo por base as quatro perspectivas contempladas na metodologia Balanced Scorecard, considerada como a mais completa e podendo integrar diversas outras metodologias de análise de *performance*.

3. METODOLOGIA

O pressuposto de partida é de que as empresas portuguesas recorrem ainda pouco a metodologias alternativas de análise da sua performance, admitindo-se, contudo, que o sector bancário apresente diferenças significativas em relação aos outros sectores económicos.

Um segundo pressuposto, é de que o sector da banca, por dispor de uma capacidade de investimento superior a outros sectores da economia, possui melhores meios de apuramento de desempenho, e por isso mesmo, divulga ao mercado mais indicadores de avaliação.

Pretende-se igualmente demonstrar que empresas que utilizam na sua gestão indicadores variados de avaliação de desempenho, conseguem obter uma melhor *performance* financeira, entendida pelos utilizadores da sua informação de gestão como a identificadora de criação de valor.

Caracterização da amostra

A amostra é composta pelas empresas que, em 31 de Dezembro de 2004, compunham o principal índice bolsista português (PSI 20)...

Quadro 1 - Caracterização da Amostra

Empresa	Peso no Índice (%)	Acções no Índice (milhares)	Preço de Fecho (€) em 31.12.2004
Banco BPI, SA	6,653	760.000	2,98
Banco Comercial Português, SA	17,723	3.192.253	1,89
Banco Espírito Santo, SA	9,377	240.000	13,30
Brisa - Auto Estradas de Portugal, SA	8,538	430.607	6,75
Cimpor - Cimentos de Portugal SGPS, SA	3,277	268.800	4,15
Cofina SGPS, SA	0,548	51.283	3,64
Corticeira Amorim SGPS, SA	0,166	53.200	1,06
EDP - Energias de Portugal, SA	19,235	2.936.223	2,23
Gescartão SGPS, SA	0,244	7.834	10,60
Grupo Media Capital SGPS, SA	1,060	66.205	5,45
Impresa SGPS, SA	0,859	50.400	5,80
Jerónimo Martins SGPS, SA	1,435	50.343	9,70
Pararede SGPS, SA	0,261	240.000	0,37
Portucel – Emp. Prod. de Pasta e Papel, SA	1,142	271.854	1,43
Portugal Telecom SGPS, SA	19,346	723.722	9,10
PT Multimédia – Serv. de Tel. e Multim. SGPS, SA	3,408	62.738	18,49
Semapa – Soc. de Investime. e Gestão SGPS, SA	0,570	47.333	4,10
Sonae SGPS, SA	5,029	1.600.000	1,07
SONAECOM SGPS, SA	0,631	56.562	3,80
Teixeira Duarte - Engenharia Construções, SA	0,498	168.000	1,01
	100,00		

Fonte: Bloomberg

No que se refere à repartição sectorial da amostra, recorrendo aos subsectores FTSE⁸, verifica-se algum predomínio do sector bancário sobre os restantes. Saliente-se que, em 31.12.2004, integravam o índice PSI 20 três instituições bancárias, correspondendo a 15% do total de empresas.

⁸ Sistema de classificação sectorial do FTSE Group (empresa criada a partir de uma joint venture entre o Financial Times e a London Stock Exchange), em vigor desde 1 de Janeiro de 2003.

Quadro 2 - Caracterização Sectorial da Amostra (Subsector FTSE)

Empresa	Sector de Actividade
Banco BPI, SA	Banca
Banco Comercial Português, SA	Banca
Banco Espírito Santo, SA	Banca
Brisa - Auto Estradas de Portugal, SA	Transportes Ferroviários, Rodoviários e de Carga
Cimpor - Cimentos de Portugal SGPS, SA	Construção e Materiais de Construção
Cofina SGPS, SA	Papel
Corticeira Amorim SGPS, SA	Bebidas - Destilarias e Produtores de Vinho
EDP - Energias de Portugal, SA	Electricidade
Gescartão SGPS, SA	Papel
Grupo Media Capital SGPS, SA	Televisão e Rádio - Fomecedores
Impresa SGPS, SA	Televisão e Rádio - Fomecedores
Jerónimo Martins SGPS, SA	Retalhistas - Alimentação e Medicamentos
Pararede SGPS, SA	Serviços Informáticos
Portucel – Emp. Prod. de Pasta e Papel, SA	Papel
Portugal Telecom SGPS, SA	Serviços de Telecomunicações Fixas
PT Multimédia – Serv. de Tel. e Multim. SGPS, SA	Cabo e Satélite
Semapa – Soc. de Investime. e Gestão SGPS, SA	Construção e Materiais de Construção
Sonae SGPS, SA	Retalhistas - Alimentação e Medicamentos
SONAECOM SGPS, SA	Serviços de Telecomunicações Móveis
Teixeira Duarte - Engenharia Construções, SA	Construção - Outros Tipos

Fonte: Euronext Lisbon

A amostra seleccionada apresentava globalmente, em 31.12.2004, um total de activos no valor de 206.357.057 milhares de Euros, tendo sido conseguidos resultados líquidos no valor de 2.984.845 milhares de Euros (ver quadro 3).

Quadro 3 - Resultado Líquido e Total do Activo

(milhares de euros)

	Res. Líquido (a)	Total Activo
Banco BPI, SA	192.718	24.010.267
Banco Comercial Português, SA	513.002	71.678.495
Banco Espírito Santo, SA	275.179	45.900.965
Brisa - Auto Estradas de Portugal, SA	183.633	4.664.303
Cimpor - Cimentos de Portugal SGPS, SA	185.909	3.174.481
Cofina SGPS, SA	12.492	358.674
Corticeira Amorim SGPS, SA	10.032	538.392
EDP - Energias de Portugal, SA	440.152	22.589.321
Gescartão SGPS, SA	10.632	221.144
Grupo Media Capital SGPS, SA	-5.802	342.541
Impresa SGPS, SA	6.211	319.400
Jerónimo Martins SGPS, SA	92.515	2.233.648
Pararede SGPS, SA	2.584	56.930
Portucel - Empresa Produtora de Pasta e Papel, SA	33.337	2.326.206
Portugal Telecom SGPS, SA	500.125	12.963.409
PT Multimédia – Serv. de Tel. e Multim. SGPS, SA	110.084	1.145.708
Semapa – Soc. de Investime. e Gestão SGPS, SA	182.074	3.349.039
Sonae SGPS, SA	192.060	7.555.295
SONAECOM SGPS, SA	18.048	1.058.597
Teixeira Duarte - Engenharia Construções, SA	29.860	1.870.242
	2.984.845	206.357.057

Fonte: *Relatórios e Contas 2004*

Notas: (a) - Em termos consolidados

Se exceptuarmos, a Portugal Telecom e a EDP, empresas que até há bem pouco tempo eram monopolistas nos seus segmentos de actividade, verifica-se que o sector da banca apresenta um resultado líquido superior às restantes. Entre as cinco empresas com maior resultado líquido consolidado obtido em 2004 estão os três bancos integrantes da amostra. O total de resultado líquido obtido pelos três bancos corresponde a 32,9% da amostra.

Como igualmente se pode constatar, da amostra seleccionada, são efectivamente as instituições bancárias que possuem o maior valor de activos, correspondendo o somatório do total de activos dos três bancos a 68,6% do total da amostra.

O Índice PSI 20

O PSI-20 é o índice de referência do mercado de bolsa nacional, reflectindo a evolução dos preços das 20 emissões de acções de maior dimensão e liquidez seleccionadas do universo das empresas admitidas à negociação no Mercado de Cotações Oficiais, sendo calculado pela Euronext Lisbon⁹.

A carteira de acções, que compõem o índice, é sujeita a revisões semestrais em Janeiro e Julho, podendo ocorrer revisões extraordinárias, de acordo com a metodologia de cálculo¹⁰ divulgada pela Euronext Lisbon.

Abordagem à informação

A primeira abordagem sobre a amostra incidiu sobre a informação disponibilizada pelas empresas aos seus accionistas. Neste caso sobre os Relatórios e Contas, que ao início deste estudo, o último ano disponível era 2003, existindo alguns relatórios semestrais e trimestrais de 2004.

Face à proximidade do final do ano de 2004, sem prejudicar o conhecimento que se pretendia obter sobre as empresas, optou-se por estudar com mais detalhe os Relatórios e Contas de 2004, que só viriam a ser disponibilizados no decurso de 2005.

Após a leitura e análise à diversa informação disponibilizada oficialmente pelas empresas ao mercado entre 31 de Dezembro de 2003 e a data de publicação dos Relatórios e Contas de 2004 (quadro 4), procurou-se identificar quais os indicadores de *performance* que os analistas desta informação privilegiam nas suas análises.

Com esta finalidade, foram consultados analistas de 3 corretoras que operam no mercado português, que identificaram os indicadores que analisam com maior detalhe e que servem de base às suas recomendações a clientes.

Procurou-se ainda que estas corretoras possuíssem um leque de clientes amplo, não englobando apenas pequenos investidores, mas que incluísse igualmente clientes institucionais.

Com o objectivo de esclarecer dúvidas sobre as metodologias de avaliação de *performance* que se encontram em aplicação nas empresas da amostra foram ainda efectuados alguns contactos directos (telefónica ou presencialmente).

⁹ Euronext Lisbon é a actual denominação da Bolsa de Valores de Lisboa e Porto e é a bolsa de valores transfronteiriça líder na Europa.

¹⁰ A última divulgação pela Euronext Lisbon das regras de cálculo dos índices PSI, data de Setembro de 2003.

Dificuldades encontradas

A primeira dificuldade existente foi ao nível das alterações de composição que o índice PSI 20 sofreu ao longo de 2004. Durante a realização deste estudo, ocorreram alterações à composição da carteira de acções que compõem o índice.

Assim, como supra referido, a opção pela amostra foi em função das empresas que integravam o índice, no final de 2004, independentemente das alterações de composição ocorridas até ao final deste estudo.

Uma segunda dificuldade foi ao nível da data de disponibilização dos Relatórios e Contas pelas empresas. Apesar de já se terem analisado os documentos do ano anterior e alguma informação disponibilizada ao longo de 2004, importava verificar se nos Relatórios e Contas à data da amostragem, as empresas faziam menção a alguma alteração ocorrida nos seus sistemas de informação de gestão, designadamente a aplicação de novas metodologias de avaliação de desempenho.

Somente se obteve a totalidade dos Relatórios e Contas em 3 de Junho de 2004 (quadro 4).

Quadro 4 - Datas de disponibilização do Relatório e Contas de 2004

Empresa	Data
Banco BPI, SA	20.05.2005
Banco Comercial Português, SA	11.04.2005
Banco Espírito Santo, SA	20.04.2005
Brisa - Auto Estradas de Portugal, SA	27.04.2005
Cimpor - Cimentos de Portugal SGPS, SA	24.05.2005
Cofina SGPS, SA	20.04.2005
Corticeira Amorim SGPS, SA	18.04.2005
EDP - Energias de Portugal, SA	29.04.2005
Gescartão SGPS, SA	03.06.2005
Grupo Media Capital SGPS, SA	20.05.2005
Impresa SGPS, SA	05.05.2005
Jerónimo Martins SGPS, SA	29.04.2005
Pararede SGPS, SA	03.06.2005
Portucel – Emp. Prod. de Pasta e Papel, SA	09.05.2005
Portugal Telecom SGPS, SA	30.05.2005
PT Multimédia – Serv. de Tel. e Multim. SGPS, SA	05.05.2005
Semapa – Soc. de Investime. e Gestão SGPS, SA	14.04.2005
Sonae SGPS, SA	04.05.2005
SONAECOM SGPS, SA	13.04.2005
Teixeira Duarte - Engenharia Construções, SA	30.05.2005

Fonte: Comissão do Mercado de Valores Mobiliários



Breve apresentação das empresas da amostra

Banco BPI, SA

O Banco BPI é uma das três instituições financeiras da amostra, sendo o 4º maior grupo financeiro português, com uma quota de mercado de cerca de 10% (fonte: Associação Portuguesa de Bancos).

Este banco tem mais de 1,3 milhões de Clientes e possui uma rede de distribuição composta por mais de 500 balcões de retalho, 15 centros de investimento, serviço de *homebanking*, banca telefónica, balcões especializados, rede de promotores externos e estruturas dedicadas aos segmentos das Empresas e dos Clientes Institucionais.

O BPI dispõe, ainda, de sucursais, escritórios de representação e acordos de distribuição nas cidades estrangeiras onde vivem comunidades de emigrantes portugueses de dimensão expressiva.

O Grupo está ainda presente em Angola, onde detém a 100% um banco comercial, e Moçambique, onde detém uma participação de 30% num banco, em parceria com a Caixa Geral de Depósitos

No que diz respeito ao sector segurador, o BPI tem uma parceria com a seguradora Allianz para os seguros não vida e vida risco, consubstanciada numa participação de 35% na Allianz Portugal e num acordo de distribuição de seguros através da rede comercial do Banco. O BPI detém ainda 50% de uma companhia de seguros de crédito, a Cossec, líder destacada no mercado nacional de seguros de crédito e seguro caução.

No final de 2004, o Banco BPI possuía, em termos consolidados, activos de cerca de 24.000 milhões de Euros, tendo alcançado um resultado líquido ligeiramente superior a 190 milhões de Euros.

Banco Comercial Português, SA

O Banco Comercial Português (Millennium bcp) é o maior grupo financeiro privado português. Possui mais de 3,5 milhões de clientes e uma quota de mercado de cerca de 25% (fonte: Associação Portuguesa de Bancos).

O Millennium bcp tem cerca de 1.000 sucursais espalhadas pelo país. Por outro lado, o seu parque de máquinas do Banco representa 25% do mercado nacional, sendo que, quase metade destas encontram-se disponíveis em locais não bancários como centros comerciais, supermercados e áreas de grande afluência.

A actividade internacional do Millennium bcp é assegurada por várias operações bancárias sediadas em mercados de afinidade e em países com reconhecido potencial de crescimento. O Banco está presente na Polónia, Grécia, Turquia, França, Luxemburgo, Moçambique, EUA e Canadá.

No final de 2004, o Grupo possuía activos de cerca de 71.700 milhões de Euros, tendo alcançado um resultado líquido ligeiramente superior a 513 milhões de Euros.

Banco Espírito Santo, SA

O último banco da amostra seleccionada, o Banco Espírito Santo é a terceira maior instituição financeira em Portugal por activos, com uma quota de mercado de quase 18% (fonte: Associação Portuguesa de Bancos) e um total de 1,6 milhões de clientes em Portugal.

No final do ano de 2004, o banco possuía activos de cerca de 45.900 milhões de Euros, tendo alcançado um resultado líquido ligeiramente superior a 275 milhões de Euros.

O Grupo BES é o considerado como o mais internacional dos Grupos Financeiros Portugueses, através da presença em mais de 17 países de todos os continentes.

O Grupo dispõe de uma rede nacional de cerca de 600 Balcões, de sucursais financeiras internacionais em Londres, Nova Iorque, Nassau e Ilhas Caimão, de uma sucursal financeira exterior na Zona Franca da Madeira e diversos Escritórios de Representação no Estrangeiro.

Brisa - Auto Estradas de Portugal, SA

A Brisa é o maior operador de auto-estradas em Portugal, e um dos principais a nível europeu do sector, com uma concessão de 11 auto-estradas conexas, totalizando uma rede de 1.106 Km de extensão.

A sua actividade principal é a construção e manutenção da rede de auto-estradas. Dedicar-se igualmente ao desenvolvimento de áreas de negócio relacionadas com a oferta de serviços ao automobilista tendo iniciado a reorganização de um conjunto de competências que anteriormente detinha no seu seio, estruturando-as em unidades de negócio autónomas.

A Brisa é uma empresa integralmente privada, com uma capitalização bolsista de cerca de 3 mil milhões de Euros, sendo o 5º maior grupo português cotado

em bolsa, integrando o índice de referência PSI20, e o EURONEXT 100, principal índice da Euronext.

No final de 2004, possuía activos de cerca de 4.664 milhões de Euros, tendo alcançado um resultado líquido de quase 184 milhões de Euros.

Cimpor - Cimentos de Portugal SGPS, SA

A CIMPOR é um Grupo cimenteiro internacional – 10º lugar no ranking mundial, com uma capacidade instalada, no final de 2004, de 23,4 milhões de toneladas/ano – cuja actividade se estende a oito países (para além de Angola, onde o Grupo adquiriu, perto do final do ano, uma participação de 49% na empresa líder do respectivo mercado).

A CIMPOR é líder nacional nos mercados de Portugal (com quota de mercado de 58%) e Moçambique e regional em Marrocos (Rabat), Egipto (Alexandria) e África do Sul (KwaZulu-Natal), ocupando ainda a 2ª, 3ª e 5ª posições nos mercados da Tunísia, Brasil e Espanha, respectivamente. O Cimento constitui o *core business* do Grupo.

No final de 2004, possuía activos de cerca de 3.174 milhões de Euros, tendo alcançado um resultado líquido de quase 186 milhões de Euros.

Cofina SGPS, SA

A COFINA, S.G.P.S., S.A. é um grupo que desenvolve a sua actividade na área dos media e conteúdos, com vocação para promover mudanças estruturais significativas nas suas participadas.

A actividade do grupo centra-se em quatro grandes áreas: Media e Conteúdos (Investec, 100%); Pasta de Papel (Caima, 98,9%); Aços e Sistemas de Armazenagem (F. Ramada, 100%); e Cristais, Vidros e Porcelanas (Vista Alegre Atlantis, 19,8%).

No final de 2004, o grupo possuía activos de cerca de 359 milhões de Euros, tendo alcançado um resultado líquido superior a 12 milhões de Euros.

Corticeira Amorim SGPS, SA

A CORTICEIRA AMORIM SGPS, S.A. é a maior empresa mundial de produtos de cortiça e uma das mais internacionais de todas as empresas portuguesas, com operações em 103 países, de todos os continentes, comercializando cerca de 30% da produção mundial de cortiça.

Presentemente, os produtos da Corticeira Amorim são utilizados em indústrias bastante diversificadas e exigentes como são a indústria aeronáutica, de construção, ou a indústria vinícola.

No final de 2004, o grupo possuía activos de cerca de 538 milhões de Euros, tendo alcançado um resultado líquido superior a 10 milhões de Euros.

EDP - Energias de Portugal, SA

O Grupo EDP é um dos grandes operadores europeus do Sector Eléctrico e é um dos maiores grupos empresariais portugueses.

Para além da sua actividade original, o Grupo é hoje um interveniente natural e competitivo no mercado das Telecomunicações, nos negócios do Gás, da Água e Saneamento e na prestação de serviços na área dos Sistemas de Informação e da Nova Economia.

Apostando também noutros mercados geográficos, a EDP tem vindo a prosseguir uma estratégia de reforço da sua posição internacional em áreas com elevado potencial de crescimento no consumo de energia eléctrica, marcando presença em África, em Macau e na América Latina, destacando-se a sua forte implantação no Brasil.

No final de 2004, a EDP possuía activos de cerca de 22.589 milhões de Euros, tendo alcançado um resultado líquido de quase 440 milhões de Euros.

Gescartão SGPS, SA

A Gescartão SGPS, SA foi constituída como uma sociedade gestora de participações sociais, com o objectivo de assegurar a gestão das empresas do Grupo Portucel que actuavam na área dos papéis industriais e de embalagem.

No final de 2004, a Gescartão possuía activos de cerca de 221 milhões de Euros, tendo alcançado um resultado líquido de quase 11 milhões de Euros.

Grupo Media Capital SGPS, SA

O Grupo Media Capital é actualmente um dos principais operadores de media em Portugal, com marcas líderes e/ou de referência na maioria dos segmentos onde está presente, como a televisão, rádio, imprensa, *outdoor* e Internet.

Adicionalmente, o Grupo Media Capital está também presente em outros negócios que têm sinergias com os media, como a produção de conteúdos para

televisão, a edição discográfica e a realização de eventos musicais e culturais, a distribuição de direitos cinematográficos e o desporto.

No final de 2004, o Grupo Media Capital possuía activos de cerca de 343 milhões de Euros, tendo contudo obtido um resultado líquido negativo de quase 6 milhões de Euros. É a única empresa da amostra que apresentou, em 2004, um resultado líquido negativo.

Impresa SGPS, SA

A IMPRESA é, tal como o Grupo Media Capital, um dos maiores grupos de media nacionais, com interesses que se estendem desde a rede de canais televisivos SIC, jornais como o Expresso, o Jornal da Região, a revista Visão e outras revistas da Abril/Controljornal, nomeadamente Exame, Caras, Activa, Casa Claudia.

No final de 2004, a Impresa possuía activos de cerca de 319 milhões de Euros, tendo alcançado um resultado líquido de cerca 6 milhões de Euros.

Jerónimo Martins SGPS, SA

O Grupo Jerónimo Martins é um grande e inovador Grupo português, com mais de 2 séculos de existência, possuindo uma estrutura focalizada de negócios no mundo alimentar, onde opera com marcas bem posicionadas em Portugal e na Polónia.

Em Portugal o Grupo opera nas áreas de retalho e grosso, ocupando a liderança na distribuição de bens de grande consumo, com as marcas: Pingo Doce, Feira Nova e Recheio.

O Grupo detém uma presença importante na indústria alimentar em Portugal, onde ocupa posições de liderança em diversos mercados de produtos de grande consumo, através da sua parceira com a Unilever.

No final de 2004, os activos do Grupo ascendiam a cerca de 2.334 milhões de Euros, tendo sido alcançado um resultado líquido de quase 93 milhões de Euros.

Pararede SGPS, SA

A ParaRede SGPS é constituída por um conjunto de empresas com competências complementares na área de Tecnologias e Sistemas de Informação.

O Grupo é líder no desenvolvimento de soluções para Atendimento Integrado, Corporate TV e Infra-estrutura de Sistemas, actua também com reconhecido sucesso nas áreas de ERP (*Enterprise Resources Planning*), CRM (*Customer Relationship Management*), *Business Intelligence* e Integração de Sistemas. Grande experiência nos sectores da Banca e Serviços Financeiros, Administração Pública, TMT's (Telecomunicações, Media e Tecnologias de Informação) e Distribuição.

Para além do mercado nacional, actua também directamente em Espanha e Angola e tem em curso um plano de internacionalização com o qual pretende desenvolver estes mercados e alargar a sua presença aos países da União Europeia.

No final de 2004, os activos do Grupo ascendiam a cerca de 57 milhões de Euros, tendo sido alcançado um resultado líquido de cerca 2,5 milhões de Euros.

Portucel - Empresa Produtora de Pasta e Papel, SA

O actual Grupo Portucel Soporcel resulta da junção da Portucel e da Soporcel, posicionando-se entre os cinco maiores produtores europeus de papéis finos não revestidos, e líder do sector na Península Ibérica.

No seu conjunto, o Grupo Portucel Soporcel dispõe de uma capacidade produtiva de mais de 1 milhão de toneladas de papel e 1,3 milhões de toneladas de pasta, detendo 138 mil hectares de terrenos florestais e gerando um volume de negócios anual superior a 1.000 milhões de euros.

A estrutura produtiva do Grupo assenta em três fábricas, localizadas em Setúbal, Figueira da Foz e Cacia, que constituem uma referência de qualidade no sector ao nível de unidades fabris de grande dimensão e equipadas com a mais moderna tecnologia.

No final de 2004, os activos do Grupo ascendiam a cerca de 2.326 milhões de Euros, tendo sido alcançado um resultado líquido de cerca 33 milhões de Euros.

Portugal Telecom SGPS, SA

A Portugal Telecom é um operador integrado de telecomunicações e multimédia, líder nos seus dois mercados estratégicos: Portugal (com oferta de uma gama completa de serviços de voz, vídeo e dados) e Brasil (com uma posição de liderança clara no mercado móvel).

A Portugal Telecom encontra-se estruturada por linhas de negócio, correspondentes a cinco grandes núcleos: Negócio Fixo em Portugal, Negócio

Móvel em Portugal (TMN), Negócios Multimédia (PT Multimédia), Negócios Internacionais que incluem a Vivo (a Joint-Venture com a Telefónica Móviles para negócios móveis no Brasil) e, finalmente, algumas empresas Instrumentais.

No final de 2004, os activos do Grupo ascendiam a quase 13.000 milhões de Euros, tendo sido alcançado um resultado líquido de cerca 500 milhões de Euros.

PT Multimédia - Serviços de Telecomunicações e Multimédia SGPS, SA

A PT Multimédia encontra-se integrada dentro do Grupo Portugal Telecom, sendo a *sub-holding* do Grupo para os negócios multimédia. Através da TV Cabo Portugal, S.A., a PT Multimédia presta o serviço de televisão por cabo e satélite em Portugal.

A 31 de Dezembro de 2004, a PT Multimédia desenvolvia igualmente actividades nas áreas de audiovisuais, imprensa e rádio, sendo as áreas mais significativas a edição e venda de DVD e jogos de vídeo e a distribuição de filmes através da Lusomundo Audiovisuais, S.A., a exploração de salas de cinema, através da Lusomundo Cinemas, S.A., e a publicação de jornais de grande circulação e a edição de programas de rádio, através da Lusomundo Media, SGPS, S.A..

Àquela data, os activos da PT Multimédia ascendiam a quase 1.146 milhões de Euros, tendo sido alcançado um resultado líquido de cerca 110 milhões de Euros.

Semapa - Sociedade de Investimento e Gestão SGPS, SA

A Semapa é um importante Grupo Industrial Português exercendo a sua actividade através do controlo de três áreas de negócio: Cimento e seus derivados através do Grupo Secil; Energias renováveis através do Grupo Enersis II; e Papel e pasta de papel através do Grupo Portucel Soporcel.

No final de 2004, os activos do Grupo ascendiam a quase 3.349 milhões de Euros, tendo sido alcançado um resultado líquido de cerca 182 milhões de Euros.

Sonae SGPS, SA

Na sequência de fusão ocorrida em Setembro de 1999, a SONAE SGPS é a empresa gestora de um *portfolio* de negócios, cujas participações são geridas por cinco *sub-holdings*:

- Sonae Indústria (painéis derivados de madeira, florestas, serrações);
- Sonae Distribuição (retalho alimentar e não alimentar);
- Sonae Sierra (Investimento, desenvolvimento, gestão e propriedade de centros comerciais);
- Sonaecom (telecomunicações fixas e móveis, media, Internet e tecnologias de informação);
- Sonae Capital (Turismo, construção, transportes, Logística e capital de risco).

A Sonae é hoje o maior empregador privado português e o seu *portfolio* de negócios estende-se, para além dos sectores de retalho e de imobiliário, à indústria de derivados de madeira, turismo, telecomunicações móveis e fixas, media, Internet, tecnologias de informação, construção, transportes, logística e capital de risco.

No final de 2004, os activos do Grupo ascendiam a cerca de 7.555 milhões de Euros, tendo sido alcançado um resultado líquido ligeiramente superior a 192 milhões de Euros.

SonaeCom SGPS, SA

A Sonaecom é a *sub-holding* do Grupo Sonae para a área das Telecomunicações, Media e Software e Sistemas de Informação., sendo actualmente, um dos maiores geradores de tráfego de comunicações em Portugal.

No final de 2004, os activos da empresa eram ligeiramente superiores a 1.000 milhões de Euros, tendo sido alcançado um resultado líquido de cerca 18 milhões de Euros.

Teixeira Duarte - Engenharia Construções, SA

A Teixeira Duarte - Engenharia e Construções, S.A. tem como actividade principal a Construção Civil e Obras Públicas. O universo empresarial da Teixeira Duarte é formado por um conjunto vasto de empresas que desenvolvem actividades em diversos Continentes nas áreas de: Construção Civil e Obras Públicas; Imobiliária; Hotelaria; Comércio Alimentar; Distribuição de Combustíveis; Comércio Automóvel e Participações Financeiras.

No final de 2004, os activos da empresa eram ligeiramente superiores a 1.870 milhões de Euros, tendo alcançado um resultado líquido de cerca 30 milhões de Euros.

4. A PERSPECTIVA DO ACCIONISTA

Os accionistas de uma empresa constituem os principais interessados na informação de gestão que empresa disponibiliza, razão pela qual existe uma atenção especial à defesa dos seus interesses. Por esta razão, na generalidade das empresas, os objectivos financeiros correspondem aos objectivos essenciais dos seus accionistas, que preferem uma elevada rendibilidade dos seus investimentos, não dando atenção de relevo aos riscos incorridos pela empresa na obtenção dessa mesma rendibilidade.

Assim, por ser o desempenho financeiro o mais facilmente percebido pelos accionistas, é vulgar as empresas destacarem, na sua informação de gestão, esta componente, dando um menor enfoque a outro tipo de indicadores.

Contudo, considera-se que o desempenho financeiro não pode estar, de maneira alguma, dissociado de outras componentes, como os clientes, os processos internos e o desenvolvimento organizacional.

O opção de escolha dos indicadores a seguir apresentados resultou da análise à informação disponibilizada pelas empresas, bem como de contactos com alguns analistas ligados à área da corretagem.

4.1 Indicadores de *performance* económico-financeira

Rendibilidade dos Capitais Próprios

Um investidor, quando decide investir numa determinada empresa, pretende obter uma remuneração para o seu investimento superior à que obteria com aplicações sem risco. Assim, a Rendibilidade dos Capitais Próprios¹¹ é um indicador de eficiência privilegiado dos accionistas e investidores (ver quadro 5).

¹¹ Rácio calculado entre os lucros obtidos e a situação líquida. Em muitas ocasiões encontramos a Rendibilidade dos Capitais Próprios (RCP) apresentada na sua terminologia inglesa, Return On Equity (ROE).

Quadro 5 - Rendibilidade dos Capitais Próprios

	RCP 2004
Banco BPI, SA	15,7%
Banco Comercial Português, SA	14,2%
Banco Espírito Santo, SA	12,2%

Brisa - Auto Estradas de Portugal, SA	13,3%
Cimpor - Cimentos de Portugal SGPS, SA	19,2%
Cofina SGPS, SA	14,2%
Corticeira Amorim SGPS, SA	4,9%
EDP - Energias de Portugal, SA	6,9%
Gescartão SGPS, SA	6,4%
Grupo Media Capital SGPS, SA	-5,6%
Impresa SGPS, SA	6,1%
Jerónimo Martins SGPS, SA	27,1%
Pararede SGPS, SA	7,9%
Portucel - Empresa Produtora de Pasta e Papel, SA	3,2%
Portugal Telecom SGPS, SA	18,5%
PT Multimédia - Serv. de Tel. e Multim. SGPS, SA	22,5%
Semapa - Soc. De Investime. e Gestão SGPS, SA	47,4%
Sonae SGPS, SA	28,2%
SONAECOM SGPS, SA	7,0%
Teixeira Duarte - Engenharia Construções, SA	11,9%

Fonte: Reuters e Relatórios e Contas 2004

Notas: Os rácios foram calculados de acordo com as contas consolidadas das empresas.

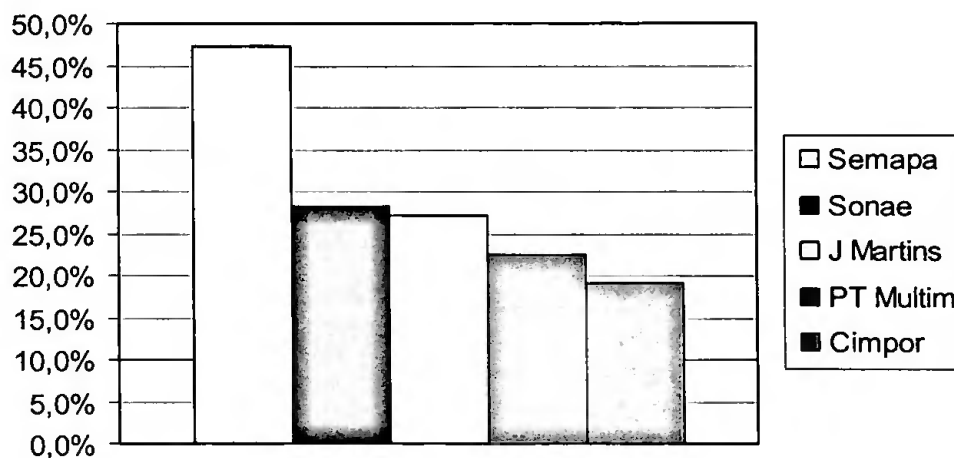
Rendibilidade dos Capitais Próprios no sector bancário

Quando analisamos este indicador, verificamos que as empresas do sector bancário apresentaram rendibilidades muito similares em 2004, sendo que o banco com melhor *performance* a este nível foi o Banco BPI com 15,7%. O Banco Comercial Português e o Banco Espírito Santo proporcionaram rendibilidades aos seus accionistas de 14,2% e 12,2%, respectivamente.

Rendibilidade dos Capitais Próprios nas restantes empresas da amostra

Em relação às restantes 17 empresas integrantes da amostra, constata-se que 4 dessas empresas apresentaram rendibilidades superiores a 20%, destacando-se a Semapa com uma rendibilidade dos capitais próprios de 47,4% (ver figura 2).

Figura 2 - 5 melhores empresas em rentabilidade dos capitais próprios



Margem EBITDA ajustada

Outro indicador económico-financeiro, muito utilizado pelo mercado é a Margem EBITDA¹². Esta margem indica a capacidade das vendas da empresa em gerarem meios financeiros (ver quadro 6).

¹² Rácio calculado entre o EBITDA (resultados operacionais + amortizações + provisões) e o volume de negócios.

Quadro 6 - Margem EBITDA ajustada

	Margem EBITDA'
Banco BPI, SA	23,8%
Banco Comercial Português, SA	36,4%
Banco Espírito Santo, SA	29,1%
Brisa - Auto Estradas de Portugal, SA	78,1%
Cimpor – Cimentos de Portugal SGPS, SA	33,6%
Cofina SGPS, SA	19,1%
Corticeira Amorim SGPS, SA	12,0%
EDP - Energias de Portugal, SA	27,3%
Gescartão SGPS, SA	21,3%
Grupo Media Capital SGPS, SA	23,1%
Impresa SGPS, SA	22,3%
Jerónimo Martins SGPS, SA	8,3%
Pararede SGPS, SA	6,8%
Portucel - Empresa Produtora de Pasta e Papel, SA	22,2%
Portugal Telecom SGPS, SA	40,7%
PT Multimédia – Serv. de Tel. e Multim. SGPS, SA	27,8%
Semapa – Soc. De Investime. e Gestão SGPS, SA	24,3%
Sonae SGPS, SA	11,7%
SONAECOM SGPS, SA	24,6%
Teixeira Duarte - Engenharia Construções, SA	9,8%

Fonte: *Relatórios e Contas 2004*

Notas: No caso das instituições financeiras, pela tipicidade da actividade envolvida, este rácio foi calculado considerando, como volume de negócios, os juros e recebidos e comissões recebidas.

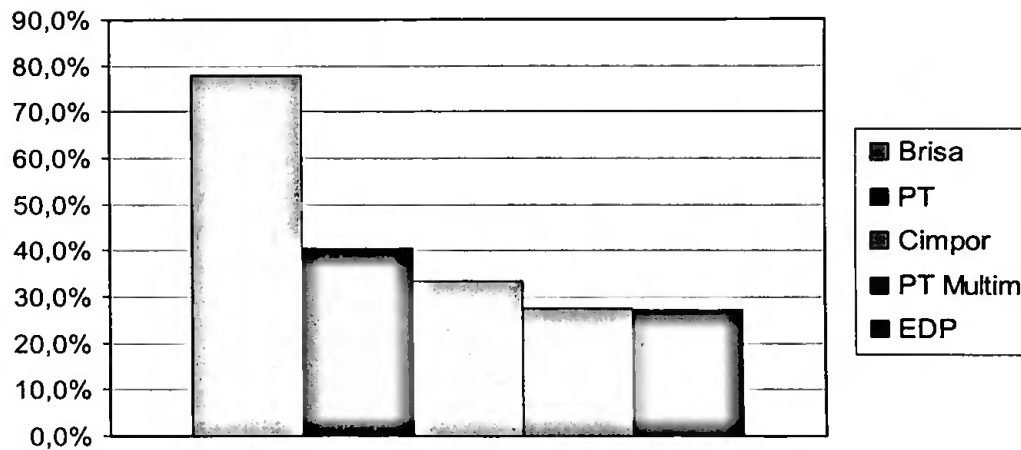
Margem EBITDA ajustada no sector bancário

Da análise à margem EBITDA das instituições financeiras que estão incluídas na amostra, denota-se que todas elas registaram *performances* muito significativas. O banco com melhor *performance* foi o Banco Comercial Português com 36,4%. O Banco BPI e o Banco Espírito Santo apresentaram margens EBITDA superiores a 20%.

Margem EBITDA ajustada nas restantes empresas da amostra

No que se refere às empresas não bancárias integrantes da amostra, salienta-se entre as que apresentaram melhor *performance* em 2004 a Brisa, a Portugal Telecom e a Cimpor, que atingiram níveis de 78,1%, 40,7% e 33,6%, respectivamente (ver figura 3).

Figura 3 - 5 melhores empresas em margem EBITDA



Rendibilidade das vendas e prestação de serviços

A rendibilidade das vendas e prestação de serviços¹³ é um indicador que pretende analisar qual a relação resultado líquido obtido pela empresa com a sua actividade operacional (ver quadro 7).

Devido à especificidade da actividade bancária, inclusivamente ao nível do seu plano de contas, este indicador foi calculado tendo por base produto bancário¹⁴, indicador de referência calculado de acordo com a Instrução n.º 16/2004 do Banco de Portugal. Esta Instrução pretende proporcionar uma maior homogeneidade na informação que é divulgada ao público pelas diversas instituições financeiras.

¹³ Rácio calculado entre o resultado líquido obtido a dividir pelas vendas e prestação de serviços.

¹⁴ Rácio calculado da soma da Margem financeira, Rendimentos de títulos, Comissões líquidas, Resultados de operações financeiras, Resultados em empresas associadas e filiais (se for em base consolidada) e Outros resultados de exploração (de acordo com a instrução n.º16/2004 do Banco de Portugal).

Quadro 7 - Rendibilidade das vendas e prestação de serviços

	RV 2004
Banco BPI, SA	23,8%
Banco Comercial Português, SA	18,3%
Banco Espírito Santo, SA	19,3%
Brisa - Auto Estradas de Portugal, SA	32,8%
Cimpor - Cimentos de Portugal SGPS, SA	13,6%
Cofina SGPS, SA	5,1%
Corticeira Amorim SGPS, SA	2,3%
EDP - Energias de Portugal, SA	6,1%
Gescartão SGPS, SA	6,0%
Grupo Media Capital SGPS, SA	-2,8%
Impresa SGPS, SA	2,4%
Jerónimo Martins SGPS, SA	2,6%
Pararede SGPS, SA	6,8%
Portucel - Empresa Produtora de Pasta e Papel, SA	3,4%
Portugal Telecom SGPS, SA	8,3%
PT Multimédia – Serv. de Tel. e Multim. SGPS, SA	15,1%
Semapa – Soc. de Investime. e Gestão SGPS, SA	26,0%
Sonae SGPS, SA	2,9%
SONAECOM SGPS, SA	2,1%
Teixeira Duarte - Engenharia Construções, SA	4,2%

Fonte: Relatórios e Contas 2004

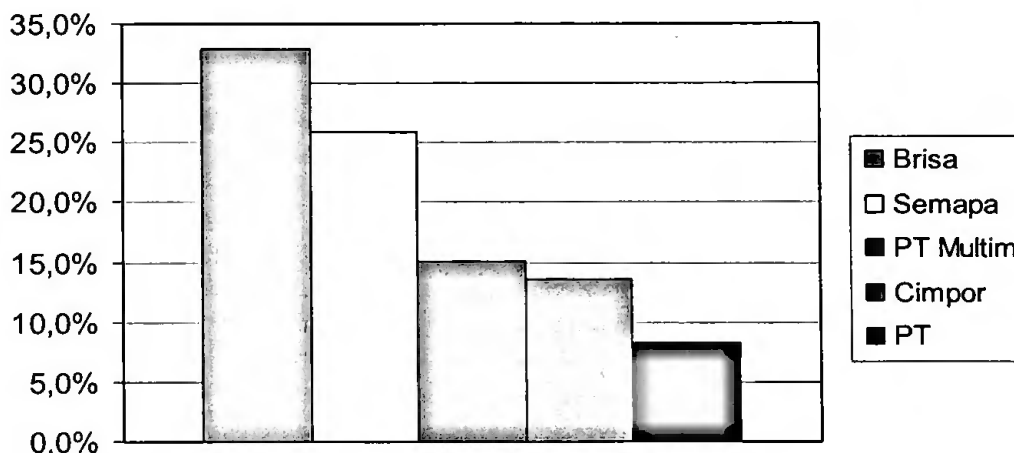
Rendibilidade das vendas e prestação de serviços no sector bancário

Ao nível das instituições financeiras da amostra, o banco que registou a melhor rendibilidade das vendas e prestação de serviços durante 2004 foi o Banco BPI (23,8%). O Banco Espírito Santo e Banco Comercial Português apresentaram rendibilidades muito similares, com 19,3% e 18,3%, respectivamente.

Rendibilidade das vendas e prestação de serviços nas restantes empresas da amostra

Nas restantes empresas da amostra, analisando a rendibilidade das vendas e prestação de serviços, constata-se que, mais uma vez, é a Brisa que apresenta a melhor *performance* (32,8%), seguida pela Semapa (26,0%). A PT Multimédia, que obteve, em 2004, uma rendibilidade das vendas e prestação de serviços de 15,1%, foi a terceira melhor empresa não financeira do índice PSI 20 (ver figura 4). Destaca-se que 13 das 17 empresas registaram *performances* inferiores a 10%.

Figura 4 - 5 melhores empresas em rendibilidade das vendas e prestação de serviços



Taxa de crescimento do volume de negócios

Associado à rendibilidade das vendas e prestação de serviços, para os interessados na informação financeira, torna-se importante a análise de um outro indicador de desempenho – a taxa de crescimento do volume de negócios¹⁵ (ver quadro 8).

À semelhança de outros indicadores de natureza financeira, e pela particularidade do negócio envolvido, no sector bancário não são habitualmente efectuadas comparações entre o volume de negócios das instituições. Por este motivo, optou-se por apresentar a taxa de crescimento do produto bancário que as instituições financeiras apresentaram no período analisado.

¹⁵ Nesta caso, a taxa de crescimento do volume de negócios visa comparar o volume de negócios das empresas em 2004, com o obtido no ano anterior.

Quadro 8 - Taxa de crescimento do volume de negócios

	Varição
Banco BPI, SA	4,5%
Banco Comercial Português, SA	5,1%
Banco Espírito Santo, SA	-0,3%

Brisa - Auto Estradas de Portugal, SA	4,5%
Cimpor - Cimentos de Portugal SGPS, SA	0,3%
Cofina SGPS, SA	12,5%
Corticeira Amorim SGPS, SA	0,5%
EDP - Energias de Portugal, SA	3,5%
Gescartão SGPS, SA	-0,6%
Grupo Media Capital SGPS, SA	9,2%
Impresa SGPS, SA	-2,2%
Jerónimo Martins SGPS, SA	2,3%
Pararede SGPS, SA	27,0%
Portucel - Empresa Produtora de Pasta e Papel, SA	-2,0%
Portugal Telecom SGPS, SA	4,3%
PT Multimédia – Serv. de Tel. e Multim. SGPS, SA	6,6%
Semapa – Soc. de Investime. e Gestão SGPS, SA	67,5%
Sonae SGPS, SA	6,0%
SONAECOM SGPS, SA	5,1%
Teixeira Duarte - Engenharia Construções, SA	-4,0%

Fonte: *Relatórios e Contas 2004*

Taxa de crescimento do produto bancário

No que se refere às instituições bancárias integrantes da amostra, O Banco Comercial Português e o Banco BPI apresentaram taxas de crescimento do produto bancário muito semelhantes (5,1% e 4,5%, respectivamente). O Banco Espírito Santo apresentou uma ligeira diminuição do produto bancário (-0,3%).

Taxa de crescimento do volume de negócios nas restantes empresas da amostra

De salientar que nas empresas nas empresas não financeiras da amostra, a média ponderada de crescimento do volume de negócios verificada em 2004, foi de 4,6%. A empresa com melhor *performance* foi a Semapa, cujo volume de negócios cresceu 67,5%, essencialmente fruto da aquisição da Portucel¹⁶ (ver figura 5). A Pararede e a Cofina registaram taxas de crescimento do volume de negócios superiores às restantes empresas, com 27% e 12,5%,

¹⁶ A Semapa adquiriu um bloco de 30% de capital da Portucel S.A. em Junho, ao Estado Português, tendo subsequentemente realizado uma OPA, em Setembro, que permitiu ao Grupo Semapa assegurar uma participação maioritária, correspondente a 67,1 % do capital social da Portucel S.A..

respectivamente. Saliente-se que um conjunto de empresas apresentou um decréscimo do seu volume de negócios durante 2004.

Figura 5 - 5 melhores empresas em taxa de crescimento do volume de negócios



Margem Líquida

Outro conceito a que os investidores prestam particular atenção é a margem líquida¹⁷, que visa medir a relação entre o resultado líquido disponível para distribuição e o resultado de exploração da empresa. Trata-se de um indicador complementar à rentabilidade das vendas.

No que se refere ao sector bancário, também o conceito de margem, que serve de comparação entre instituições, é diferente de outros sectores de actividade. Assim, o recurso a uma taxa de margem financeira visa medir a relação entre o resultado financeiro¹⁸ da instituição e a média dos seu activos rentáveis.

¹⁷ Os dados apresentados foram fornecidos pela Reuters, sendo que a fórmula apresentada é: $\text{Net Attributable} / \text{Turnover} * 100$

¹⁸ No caso da banca, o resultado financeiro é o diferencial entre os juros e rendimentos similares e os juros e encargos similares.

Quadro 9 - Margem Líquida

	% Margem
Banco BPI, SA	2,0%
Banco Comercial Português, SA	2,4%
Banco Espírito Santo, SA	1,8%

Brisa - Auto Estradas de Portugal, SA	33,0%
Cimpor - Cimentos de Portugal SGPS, SA	13,6%
Cofina SGPS, SA	5,1%
Corticeira Amorim SGPS, SA	2,3%
EDP - Energias de Portugal, SA	6,8%
Gescartão SGPS, SA	6,0%
Grupo Media Capital SGPS, SA	-2,8%
Impresa SGPS, SA	2,4%
Jerónimo Martins SGPS, SA	2,7%
Pararede SGPS, SA	6,8%
Portucel - Empresa Produtora de Pasta e Papel, SA	3,4%
Portugal Telecom SGPS, SA	8,3%
PT Multimédia – Serv. de Tel. e Multim. SGPS, SA	15,1%
Semapa – Soc. de Investime. e Gestão SGPS, SA	26,0%
Sonae SGPS, SA	2,9%
SONAECOM SGPS, SA	2,1%
Teixeira Duarte - Engenharia Construções, SA	4,2%

Fonte: Reuters

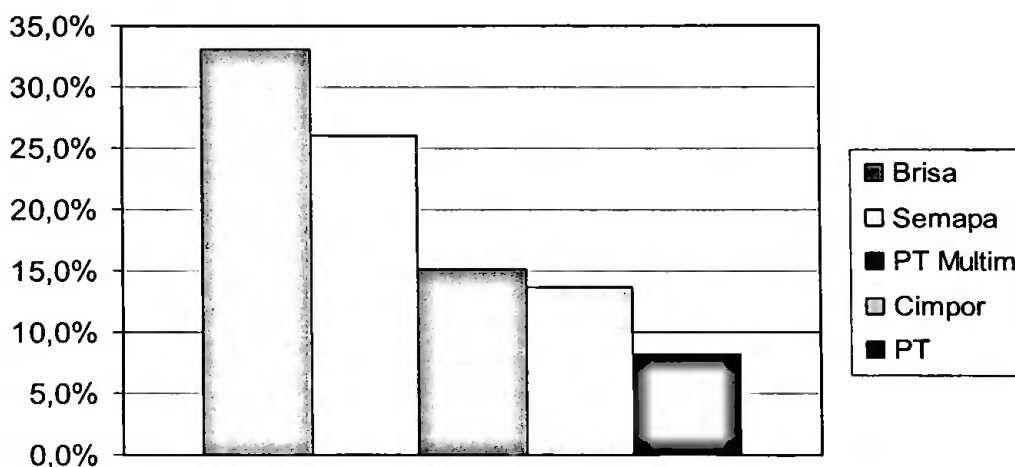
Taxa de margem financeira no sector bancário

Denota-se que, todos os três bancos seleccionados apresentam este indicador em redor do 2%, sendo que no caso do Banco Comercial Português, o banco com melhor desempenho, a taxa de margem financeira foi de 2,4%. O Banco BPI e o Banco Espírito Santo apresentaram taxas de 2,0% e 1,8%, respectivamente.

Margem Líquida nas restantes empresas da amostra

No que se refere às restantes empresas destacam-se a Brisa, a Semapa e a PT Multimédia, que, ao nível da margem líquida, apresentaram em 2004 *performances* de 33,0%, 26,0% e 15,1%, respectivamente (ver figura 6).

Figura 6 - 5 melhores empresas em margem líquida



4.2 Indicadores de *performance* bolsista

Evolução da cotação

Para uma melhor compreensão da evolução de cotação das empresas da amostra, optou-se por considerar, não só o ano de 2004, mas todo o período compreendido entre 31 de Dezembro de 2001 e 31 de Dezembro de 2004. No que se refere à evolução de cotação neste período, é de destacar que o índice PSI 20 registou uma desvalorização de 2,95%. A evolução da cotação dos títulos destas empresas foi a seguinte:

Quadro 10 - Evolução da cotação (2001-2004)

	Δ% 2001-2004
Banco BPI, SA	38,67%
Banco Comercial Português, SA	-53,47%
Banco Espírito Santo, SA	15,70%
Brisa - Auto Estradas de Portugal, SA	41,81%
Cimpor - Cimentos de Portugal SGPS, SA	5,33%
Cofina SGPS, SA	63,33%
Corticeira Amorim SGPS, SA	20,45%
EDP - Energias de Portugal, SA	-4,82%
Gescartão SGPS, SA	n.a.
Grupo Media Capital SGPS, SA	n.a.
Impresa SGPS, SA	183,76%
Jerónimo Martins SGPS, SA	18,73%
Pararede SGPS, SA	-42,28%
Portucel - Empresa Produtora de Pasta e Papel, SA	21,19%
Portugal Telecom SGPS, SA	3,99%
PT Multimédia – Serv. de Tel. e Multim. SGPS, SA	137,05%
Semapa – Soc. de Investime. e Gestão SGPS, SA	-13,50%
Sonae SGPS, SA	32,12%
SONAECOM SGPS, SA	23,78%
Teixeira Duarte - Engenharia Construções, SA	-15,83%
PSI 20	-2,95%

Fonte: *Bloomberg*

Nota: No caso da Gescartão e do Grupo Media Capital não é apresentada evolução da cotação, uma vez que estes títulos não eram cotados, pela Euronext Lisbon, em 31 de Dezembro de 2001.

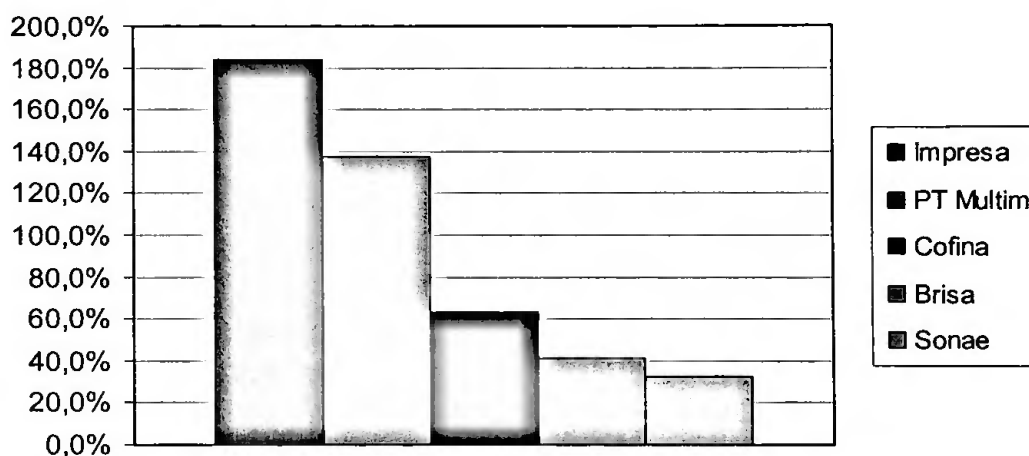
Evolução da cotação no sector bancário

Ao nível das instituições bancárias cotadas, verificou-se uma valorização bastante significativa (38,7%) no caso do Banco BPI. É de destacar a forte desvalorização dos títulos do Banco Comercial Português. Um investidor que tenha adquirido acções deste banco em 31 de Dezembro de 2001, ao longo de 3 anos, viu o seu investimento perder cerca de 53% do valor.

Evolução da cotação nas restantes empresas da amostra

Nas restantes empresas da amostra destacam-se %, tendo todos os bancos da amostra registado desempenhos inferiores ao índice. A empresa que apresentou uma maior subida de cotação foi a Impresa, com 66,7% as *performances* alcançadas pela Impresa e PT Multimédia, ambas superiores a 100% de valorização. Igualmente, a Cofina e a Brisa proporcionaram valorizações aos seus accionistas superiores a 40%. (ver figura 97).

Figura 7 - 5 melhores empresas em evolução de cotação no triénio 2001-2004



Volume transaccionado médio diário ajustado

Um dos indicadores da liquidez bolsista de um título é o seu volume transaccionado médio, isto é, a quantidade média de títulos transaccionada diariamente.

Para uma melhor compreensão, optou-se por ajustar este indicador com o preço médio ponderado do respectivo título ao longo do ano de 2004.

Quadro 11 - Volume transaccionado médio diário ajustado

(valores em Euros)

	Vol. Médio ajust.
Banco BPI, SA	2.346.295
Banco Comercial Português, SA	13.164.866
Banco Espírito Santo, SA	2.563.812

Brisa - Auto Estradas de Portugal, SA	7.045.737
Cimpor - Cimentos de Portugal SGPS, SA	3.018.926
Cofina SGPS, SA	72.353
Corticeira Amorim SGPS, SA	93.119
EDP - Energias de Portugal, SA	21.274.466
Gescartão SGPS, SA	202.354
Grupo Media Capital SGPS, SA	1.436.564
Impresa SGPS, SA	431.853
Jerónimo Martins SGPS, SA	216.407
Pararede SGPS, SA	1.836.015
Portucel - Empresa Produtora de Pasta e Papel, SA	728.714
Portugal Telecom SGPS, SA	34.314.480
PT Multimédia – Serv. de Tel. e Multim. SGPS, SA	2.446.651
Semapa – Soc. de Investime. e Gestão SGPS, SA	140.204
Sonae SGPS, SA	3.966.652
SONAECOM SGPS, SA	1.325.787
Teixeira Duarte - Engenharia Construções, SA	203.021

Fonte: *Bloomberg*

Volume transaccionado médio diário ajustado no sector bancário

Das instituições bancárias, destaca-se que, em 2004, foi transaccionado um volume médio diário de cerca de 18 milhões de euros, correspondentes a quase 8 milhões de acções dos três bancos. O Banco Comercial Português é o banco com maior volume transaccionado médio diário, com cerca de 13 milhões de euros, correspondentes a quase 7 milhões de acções diárias.

Volume transaccionado médio diário ajustado nas restantes empresas da amostra

No que toca às restantes empresas integrantes da amostra, ao longo de 2004, as acções da EDP Portugal Telecom foram o título com maior volume transaccionado, registando uma média diariamente de mais de 9,534 milhões de euros, correspondentes a cerca de 4,5 milhões de acções por dia. As acções da EDP também apresentaram montantes negociados diários superiores a 20 milhões de euros e correspondentes a cerca de 9,5 milhões de acções por dia (figura 8).

Figura 8 - 5 melhores empresas em volume transaccionado médio diário ajustado
(milhões de euros)



Capitalização Bolsista

A capitalização bolsista¹⁹ representa o valor de mercado da empresa. Regra geral, a ordem das capitalizações corresponde à importância das empresas no índice. Apesar de não se tratar propriamente de um indicador de *performance*, foi referido pelos analistas consultados que as escolhas dos investidores correspondem normalmente à importância que é atribuída a cada uma das empresas.

¹⁹ A capitalização bolsista é calculada a partir do número total de acções da empresa multiplicado pela cotação.

Quadro 12 - Capitalização Bolsista

(milhões de euros)

	Cap. Bolsista
Banco BPI, SA	2.156,4
Banco Comercial Português, SA	6.156,0
Banco Espírito Santo, SA	3.990,0

Brisa - Auto Estradas de Portugal, SA	4.023,5
Cimpor - Cimentos de Portugal SGPS, SA	2.788,8
Cofina SGPS, SA	186,0
Corticeira Amorim SGPS, SA	170,0
EDP - Energias de Portugal, SA	8.154,1
Gescartão SGPS, SA	211,8
Grupo Media Capital SGPS, SA	451,1
Impresa SGPS, SA	487,2
Jerónimo Martins SGPS, SA	1.220,8
Pararede SGPS, SA	111,0
Portucel - Empresa Produtora de Pasta e Papel, SA	1.097,5
Portugal Telecom SGPS, SA	10.615,0
PT Multimédia – Serv. de Tel. E Multim. SGPS, SA	2.901,0
Semapa – Soc. de Investime. E Gestão SGPS, SA	485,2
Sonae SGPS, SA	2.140,0
SONAECOM SGPS, SA	860,0
Teixeira Duarte - Engenharia Construções, SA	2.289,0

Fonte: Reuters

Capitalização Bolsista no sector bancário

As três instituições bancárias obtiveram capitalizações bolsistas bastante elevadas comparativamente com as restantes empresas da amostra. O Banco Comercial Português alcançou em 2004 uma capitalização bolsista superior a 6.000 milhões de euros. Por sua vez, o Banco BPI e o Banco Espírito Santo obtiveram capitalizações de cerca de 2.000 milhões e 4.000 milhões de euros, respectivamente.

Capitalização Bolsista nas restantes empresas da amostra

Nas restantes empresas integrantes das amostra, denota-se efectivamente que as empresas com maior peso no índice PSI 20 são as que maior capitalização bolsista obtiveram em 2004. A empresa com maior capitalização bolsista foi a Portugal Telecom (10.615 milhões de euros). A EDP obteve-se igualmente uma capitalização bolsista elevada (cerca de 8.000 milhões de euros) (ver figura 9).

Figura 9 - 5 melhores empresas em capitalização bolsista

(milhões de euros)



Price Earnings Ratio

O Price Earnings Ratio (PER)²⁰ é um rácio que mede a relação entre o preço de um título e o resultado por acção. Em teoria, o PER significa o número de anos em que um investidor recuperaria o seu investimento sob a forma de dividendos ou aumento da situação líquida da empresa por retenção dos lucros não distribuídos, tendo comprado a acção ao preço actual e admitindo lucros constantes ao longo dos anos. Caso todas as empresas tivessem iguais perspectivas de crescimento, seria preferível comprar acções com PER baixo. Contudo, os mercados incorporam nas cotações muita informação sobre os crescimentos futuros das empresas, pelo que atribuem PER mais altos às empresas para as quais se prevê maior crescimento. É nesta última perspectiva que é analisado este indicador.

²⁰ O Price Earning Ratio é calculado dividindo a cotação do título pelo resultado líquido por acção.

Quadro 13 - Price Earnings Ratio

	PER
Banco BPI, SA	11,75
Banco Comercial Português, SA	12,00
Banco Espírito Santo, SA	14,50
Brisa - Auto Estradas de Portugal, SA	22,05
Cimpor - Cimentos de Portugal SGPS, SA	15,00
Cofina SGPS, SA	14,94
Corticeira Amorim SGPS, SA	14,05
EDP - Energias de Portugal, SA	18,53
Gescartão SGPS, SA	19,92
Grupo Media Capital SGPS, SA	n.d.
Impresa SGPS, SA	78,44
Jerónimo Martins SGPS, SA	13,20
Pararede SGPS, SA	42,96
Portucel - Empresa Produtora de Pasta e Papel, SA	32,92
Portugal Telecom SGPS, SA	21,22
PT Multimédia – Serv. de Tel. e Multim. SGPS, SA	26,35
Semapa – Soc. de Investime. e Gestão SGPS, SA	2,66
Sonae SGPS, SA	11,14
SONAECOM SGPS, SA	47,64
Teixeira Duarte - Engenharia Construções, SA	14,21

Fonte: *Relatórios e Contas 2004*

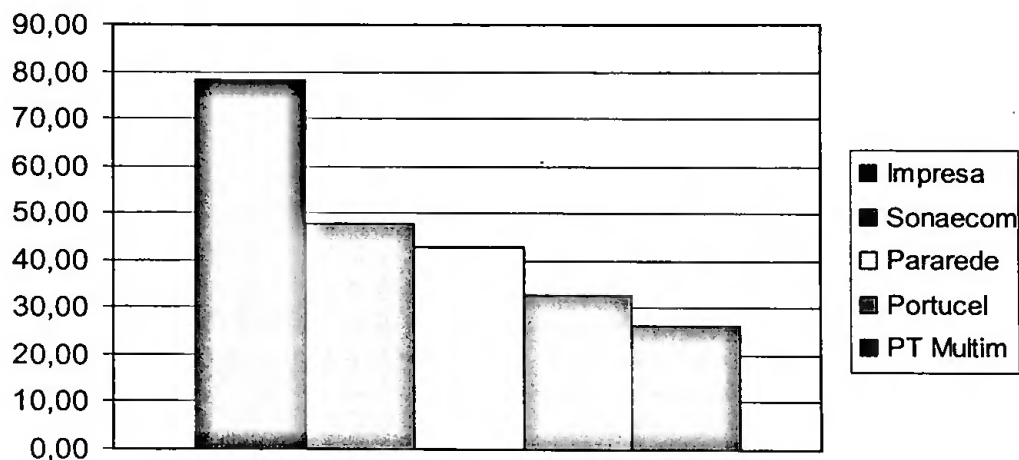
Price Earnings Ratio no sector bancário

Ao nível das instituições financeiras, foi o Banco Espírito Santo que apresentou um PER mais elevado (14,5). O Banco BPI e o Banco Comercial Português registaram igualmente PER superior a 10.

Price Earnings Ratio nas restantes empresas da amostra

Em relação às restantes empresas analisadas, verificou-se que a empresa que, em 31.12.2004, apresentava um PER mais elevado era a Impresa (ver figura 10). Contudo, a generalidade das empresas apresentava PER elevados.

Figura 10 - 5 melhores empresas em price earnings ratio



Total Shareholder Return

O Total Shareholder Return (TSR²¹) visa medir e comparar acções de diversas empresas, num determinado intervalo de tempo, a partir do preço da acções e dividendos distribuídos, para demonstrar a rentabilidade proporcionada ao accionista. Normalmente, este indicador serve para comparar a rentabilidade proporcionada por outras empresas independentemente do sector e da dimensão.

²¹ O TSR divide a variação de cotação no período analisado, acrescida de dividendos pagos, pela cotação no início do período. Nesta análise considerou-se o dividendo bruto pago durante 2004.

Quadro 14 - Total Shareholder Return

	Rendibilidade
Banco BPI, SA	5,1%
Banco Comercial Português, SA	11,9%
Banco Espírito Santo, SA	4,8%

Brisa - Auto Estradas de Portugal, SA	31,7%
Cimpor - Cimentos de Portugal SGPS, SA	5,4%
Cofina SGPS, SA	48,2%
Corticeira Amorim SGPS, SA	-7,8%
EDP - Energias de Portugal, SA	15,4%
Gescartão SGPS, SA	37,3%
Grupo Media Capital SGPS, SA	n.d.
Impresa SGPS, SA	65,7%
Jerónimo Martins SGPS, SA	5,0%
Pararede SGPS, SA	51,0%
Portucel - Empresa Produtora de Pasta e Papel, SA	4,4%
Portugal Telecom SGPS, SA	17,3%
PT Multimédia – Serv. de Tel. e Multim. SGPS, SA	20,6%
Semapa – Soc. de Investime. e Gestão SGPS, SA	16,7%
Sonae SGPS, SA	65,1%
SONAECOM SGPS, SA	60,3%
Teixeira Duarte - Engenharia Construções, SA	35,9%

Fonte: *Bloomberg*

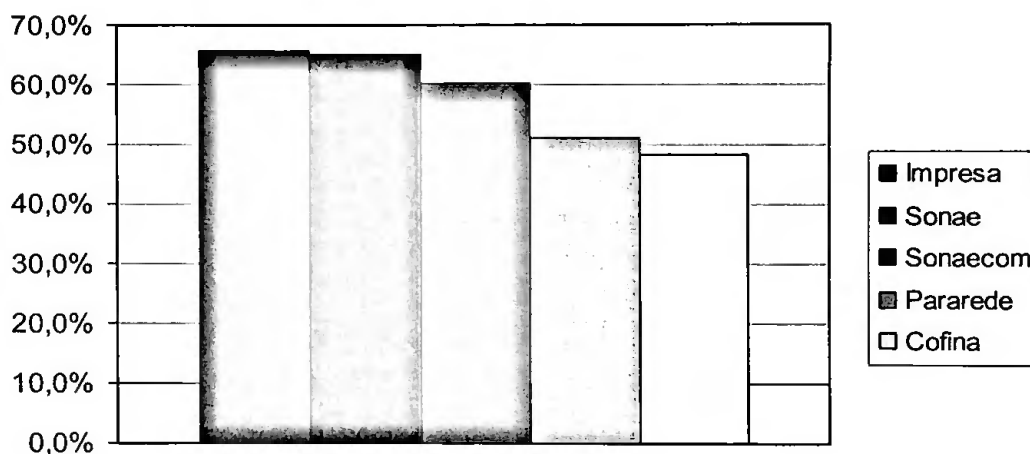
Total Shareholder Return no sector bancário

No que se refere à rendibilidade proporcionada aos accionistas ao longo de 2004, entre as instituições financeiras, destaca-se o Banco Comercial Português, que atingiu cerca de 12%. Quer o Banco BPI, quer o Banco Espírito Santo proporcionaram apenas rendibilidades para os accionistas em redor dos 5%.

Price Earnings Ratio nas restantes empresas da amostra

Ao nível das restantes empresas, destacam-se a Impresa, a Sonae e a Sonaecom, que apresentaram um TSR superior a 60% (figura 11). Pela negativa, a Corticeira Amorim apresentou um TSR negativo, resultante de uma desvalorização do título no período analisado.

Figura 11 - 5 melhores empresas em total shareholder return



Conclusão

Da análise aos indicadores económico-financeiros e bolsistas das empresas da amostra e da respectiva hierarquização, optou-se por elaborar uma classificação global, ordenada de acordo com a *performance* apresentada.

Em relação aos indicadores económico-financeiros, foi obtida a classificação constante do quadro 15. Ao nível das instituições financeiras verificou-se uma aproximação entre a *performance* obtida em 2004 pelos três bancos, com ligeiro destaque para o Banco Comercial Português. Ao nível das restantes empresas, conclui-se serem as cinco empresas com melhor desempenho a Semapa, a PT Multimédia, a Brisa, a Portugal Telecom e a Cimpor.

Quadro 15 - Performance económico-financeira

Empresa	Rend. Cap. Próp.	Margem EBITDA	Rend. Vol. Negócio	Cresc. Vol. Negócio	Margem Líquida	Total
BCP	2	1	3	1	1	8
BPI	1	3	1	2	2	9
BES	3	2	2	3	3	13
Semapa	1	7	2	1	2	13
PT Multimédia	4	4	3	5	3	19
Brisa	8	1	1	8	1	19
Portugal Telecom	6	2	5	9	5	27
Cimpor	5	3	4	13	4	29
Cofina	7	12	9	3	9	40
EDP	12	5	7	10	7	41
Pararede	10	17	6	2	6	41
Sonae	2	14	12	6	12	46
Gescartão	13	11	8	14	8	54
SONAECOM	11	6	16	7	16	56
Jerónimo Martins	3	16	13	11	13	56
Teixeira Duarte	9	15	10	17	10	61
Medía Capital	17	8	17	4	17	63
Portucel	16	10	11	15	11	63
Impresa	14	9	14	16	14	67
Corticeira Amorim	15	13	15	12	15	70

No que se refere a indicadores de *performance* bolsista, foi obtida a classificação constante do quadro 16, concluindo-se ser as cinco empresas não financeiras com melhor desempenho a Brisa, a Impresa, a PT Multimédia, a Portugal Telecom e a Sonaecom.

Quadro 16 - Performance bolsista

Empresa	Varição cotação 2001-2004	Volume Trans. Médio ajustado	Capitalização Bolsista	Price Earnings Ratio	Total Shareholder Return	Total
BCP	3	1	1	2	1	8
BES	2	2	2	1	3	10
BPI	1	3	3	3	2	12
Brisa	4	3	3	6	8	24
Impresa	1	11	11	1	1	25
PT Multimédia	2	6	4	5	9	26
Portugal Telecom	11	1	1	7	10	30
SONAECOM	6	9	10	2	3	30
Sonae	5	4	7	15	2	33
EDP	12	2	2	9	12	37
Cimpor	10	5	5	10	13	43
Portucel	7	10	9	4	15	45
Pararede	15	7	17	3	4	46
Cofina	3	17	15	11	5	51
Teixeira Duarte	14	13	6	12	7	52
Jerónimo Martins	9	12	8	14	14	57
Gescartão	16	14	14	8	6	58
Semapa	13	15	12	16	11	67
Corticeira Amorim	8	16	16	13	16	69
Media Capital	16	8	13	17	17	71

5. OUTRAS PERSPECTIVAS DE ANÁLISE DE *PERFORMANCE*

Para além da perspectiva financeira, as empresas analisam igualmente o seu desempenho de acordo com outras três perspectivas: dos clientes, dos processos internos e do desenvolvimento organizacional. Contudo, muitas vezes o mercado não tem acesso a este tipo de análise, uma vez que raramente as empresas se referem este tipo de indicadores de gestão na informação que fazem chegar ao mercado.

Perspectiva dos clientes

As medidas de desempenho, nesta área, centram-se habitualmente em algumas categorias: tempo, qualidade, *performance* e serviço.

Este tipo de medidas força, muitas vezes, as empresas a necessitarem procurar dados externos à mesma, sendo conveniente a criação de bases de dados para retenção dos dados obtidos. A título exemplificativo, a realização de questionários de satisfação junto dos clientes.

Perspectiva Interna

Esta segunda perspectiva apresenta indicadores de cariz interno à empresa. Ciclo de fabricação, nível de formação dos empregados ou produtividade, são apenas alguns exemplos sobre áreas em que incide este tipo de indicadores.

Perspectiva do desenvolvimento organizacional

Num contexto de grande competitividade global, para que uma empresa seja, e continue a ser bem sucedida, é necessário uma busca permanente pela melhoria dos seu leque de produtos e processos, sendo fundamental que possuam a habilidade de introduzir no mercado novos produtos.

Esta habilidade de aprender e inovar cria, obviamente, mais valor para os clientes, potenciando melhorias de eficiência contínuas. Por outro lado, poderá possibilitar igualmente a penetração em novos mercados e aumentos nas margens, isto é, criando valor para o accionista. Algumas empresas definem objectivos específicos para os processos existentes.

5.1 A perspectiva dos clientes

Para analisar como as empresas seleccionadas se preocupam e transmitem essa preocupação sobre os seus clientes procurou-se identificar um conjunto de indicadores de desempenho, tendo-se verificado a aplicabilidade dos mesmos nas empresas. Estes indicadores são ao nível da satisfação, retenção, fidelização e rendibilidade.

Atendendo a uma variedade significativa das actividades desenvolvidas por este conjunto de empresas, os indicadores utilizados são igualmente bastante variados. Esta diversidade de indicadores é igualmente notada dentro de grupos que detenham empresas de sectores distintos de actividade.

Na análise seguinte são destacadas, em relação às restantes empresas que compõem a amostra, as três instituições bancárias. Refira-se que para o sucesso de um banco é fundamental a preocupação que a sua gestão tenha com os factores que possam contribuir para o fortalecimento da relação com o cliente.

Também fruto da concorrência existente entre instituições bancárias, que nos últimos anos tem originado reduções significativas nos *spreads*²² de alguns produtos de crédito, o sucesso financeiro dos bancos passa pela satisfação das necessidades dos clientes, a capacidade de retenção dos mais rentáveis e a captação à concorrência de novos clientes.

A perspectiva dos clientes no sector bancário

Banco BPI, SA

Satisfação

O banco efectua periodicamente inquéritos internos e externos relacionados com o atendimento e satisfação dos clientes.

Posteriormente recorre internamente, desde o ano 2000, ao índice IQS²³ e a nível externo ao Indicador Europeu de Satisfação de Clientes²⁴.

²² Diferença em pontos percentuais, entre a taxa de juro dos empréstimos (ou outros activos) e a taxa de juro paga pelos recursos. O spread é também, frequentemente, calculado sobre uma taxa de referência de mercado (e.g. Euribor).

²³ Índice de Qualidade de Serviço

²⁴ ECSI – European Customer Satisfaction Index, índice construído pelo Instituto Português da Qualidade, Associação Portuguesa para a Qualidade e Instituto Superior de Estatística da Universidade Nova de Lisboa.

O índice IQS mede, para um conjunto de quinze factores de qualidade de serviço, o nível de satisfação do cliente sobre a qualidade do serviço prestado pelo banco e contempla três vertentes: concorrência (inquérito bienal), banco (inquérito anual) e balcão (inquérito trimestral).

Em relação aos novos clientes, foi introduzido um inquérito de satisfação com a abertura de conta, que visa medir a qualidade do processo de abertura de conta e identificar factores a melhorar.

Sobre todos os aspectos enunciados, o Banco BPI disponibiliza detalhadamente informação aos seus accionistas da utilização destes indicadores.

O cumprimento dos prazos de decisão é outro aspecto fundamental para o sucesso da banca, para tal o Banco BPI possui ferramentas desenvolvidas internamente de apoio à decisão, em particular no que se refere a decisões de concessão de crédito.

Retenção

O Banco BPI possui um plano de acompanhamento de novos clientes durante os primeiros seis meses de relacionamento com o banco. O objectivo deste plano é o de assegurar níveis elevados de vinculação ao banco.

Para além desta informação, o Banco BPI apresenta aos seus accionistas informação relativa à evolução das quotas de mercado e volumes de negócio do banco nas diversas áreas de negócio, nos diversos países onde opera e nos diversos canais de distribuição.

Fidelização

O Banco BPI dispõe de um aplicativo operacional desenvolvido para disponibilizar, a diversos utilizadores internos, informação sobre os seus clientes – SIP – Sistema de Informação de Pessoas.

Recentemente, o banco passou a dispor de mais uma ferramenta – PIC – Potencial Interno de Crescimento – para conhecer e explorar o potencial de crescimento de cada um dos seus clientes, a partir de modelos estatísticos desenvolvidos internamente e de estudos sistemáticos de mercado.

Rendibilidade

Outros dos aspectos analisados pelo banco prende-se com a rendibilidade dos clientes. No Banco BPI existe uma ferramenta informática de análise à rendibilidade que cada cliente proporciona e que permite à gestão decidir sobre que produtos vender, no sentido de aumentar a rendibilidade obtida.



Banco Comercial Português, SA

Satisfação

O BCP efectua periodicamente inquéritos junto dos seus clientes relacionados com o atendimento e satisfação, destacando ainda estar entre os seus objectivos prioritários, o crescimento ao nível de indicadores de satisfação.

É medido ainda periodicamente o nível de satisfação dos clientes com os serviços de banca à distância, cartões de crédito e com o processo de crédito à habitação.

Estas medições são suportadas por inquéritos no sítio do banco na Internet, o que permite uma maior celeridade na análise dos dados.

Paralelamente o banco analisa os decréscimos de envolvimento de alguns clientes, bem como o comportamento dos novos clientes, avaliando a correspondência entre o serviço prestado e as expectativas criadas.

Outra das preocupações enunciadas pelo banco é ao nível da capacidade de resposta ao cliente. Por forma a avaliar dos tempos de atendimento ao cliente, alguns balcões estão dotados de um aplicativo operacional que regista o tempo médio que cada cliente demora até ser atendido.

O banco destaca ainda a existência de estudos, elaborados por entidades independentes, que evidenciam ser o banco líder no que se refere à qualidade de serviço prestado.

Retenção

O BCP apresenta aos seus accionistas informação relativa à evolução das quotas de mercado e volumes de negócio nas diversas áreas de actividade, nos diversos países onde opera e nos diversos canais de distribuição.

Fidelização

Na sua informação disponibilizada ao mercado, o banco destaca a análise interna de indicadores que medição de intenção de recompra dos seus produtos e serviços, bem como de venda cruzada.

Rendibilidade

Outros dos aspectos analisados pelo banco prende-se com a rendibilidade dos clientes. O BCP dispõe de ferramentas informáticas integradas de medição da rendibilidade que cada cliente proporciona e que permite à gestão decidir sobre que produtos vender, no sentido de aumentar a rendibilidade obtida.

Banco Espírito Santo SA

Satisfação

O banco efectua periodicamente inquéritos dirigidos aos seus clientes que visam essencialmente medir o grau de satisfação do relacionamento destes com a instituição.

Estes inquéritos abrangem um conjunto de factores ao nível da satisfação dos clientes com os produtos e serviços prestados, bem como da identificação de alguns pontos fortes da concorrência.

Apesar de, na sua informação aos accionistas, o BES mencionar a existência destes inquéritos, a análise aos dados obtidos é estritamente interna à instituição.

Retenção

Inserido na estratégia comercial de captação de novos clientes, o banco possui um programa de acompanhamento da relação individual dos clientes de maior potencial nos primeiros tempos de relação com a instituição, destacando-se ainda a existência de uma base de dados de potenciais clientes.

Para além desta informação, o BES apresenta ao mercado informação relativa à evolução das quotas de mercado e volumes de negócio do banco nas diversas áreas de negócio, nos diversos países onde opera e nos diversos canais de distribuição.

Fidelização

O banco dispõe de aplicativos operacionais de apoio à venda de produtos aos seus clientes e que visam reforçar os níveis de fidelização destes à instituição, nomeadamente através da venda cruzada de produtos.

Rendibilidade

O BES possuiu uma ferramenta operacional que visa dotar as suas áreas de vendas de uma capacidade de diagnóstico rápido e eficiente, denominada de Optimizador da Rendibilidade/Risco, onde cada cliente é tratado individualmente.

Paralelamente foi referido estar em desenvolvimento um novo aplicativo que, associado à rendibilidade do cliente, apresentará ao gestor planos de acção individuais por cliente.

A perspectiva dos clientes nas restantes empresas da amostra

Brisa-Auto Estradas de Portugal SA

Satisfação

A empresa efectua anualmente um inquérito junto dos seus clientes sobre os serviços prestados. São ainda efectuadas, pontualmente, acções de avaliação directa junto dos clientes, com o objectivo de avaliar potenciais serviços a serem desenvolvidos.

A empresa possui um número azul ao dispor dos clientes, quer para pedidos de assistência, reclamações ou para simples pedidos de informação. A gestão da empresa é informada dos contactos efectuados e dos tempos médios de resposta.

Apesar de internamente esta informação ser objecto de análise mais aprofundada, é igualmente dado nota deste tipo de análise aos accionistas da empresa.

Retenção

Atendendo à principal actividade da empresa, torna-se muito difícil proceder a este tipo de análise, pelo que aos accionistas somente são apresentadas breves estatísticas acerca do tráfego na sua rede. O número de transacções efectuadas nas suas portagens e a sua evolução face ao ano anterior são os únicos elementos fornecidos aos seus accionistas.

Fidelização

À semelhança da retenção de clientes, é igualmente difícil a obtenção de dados que permitam concluir sobre a capacidade da Brisa em manter os clientes actuais.

Rendibilidade

Somente ao nível da Via Verde Portugal, empresa detida pela Brisa, é efectuada uma análise individual aos clientes. No entanto esta informação não é disponibilizada ao exterior da empresa.

Cimpor Cimentos de Portugal SA

Satisfação

Os principais indicadores de satisfação utilizados pela Cimpor são ao nível dos tempos de entrega, desde a encomenda pelo cliente, e o cumprimento dos prazos. No entanto, não são fornecidos elementos aos accionistas sobre estes indicadores utilizados internamente.

Retenção

O principal indicador apresentado aos accionistas é a quota de mercado que a cimenteira tem em cada um dos países onde actua. Internamente, é prestada uma maior atenção aos volumes de negócio dos novos clientes.

Fidelização

No que se refere a indicadores sobre a sua capacidade de manter os clientes actuais, os órgãos de gestão da Cimpor, internamente, analisam igualmente o comportamento dos seus clientes actuais, em particular no que se refere a evoluções de volume de negócio.

Rendibilidade

A Cimpor, na sua informação disponibilizada ao mercado, divulga a utilização de uma metodologia CRM²⁵, o que é revelador da importância que a empresa dá à análise individual de cada cliente. No entanto, aos accionistas não é divulgada informação sobre os aspectos considerados como geradores de valor para a empresa.

Contudo é divulgada informação ao nível das vendas por produto, por país e por sector de actividade.

²⁵ Customer Relationship Management.

Cofina SGPS

Satisfação

A empresa não divulga aos accionistas qualquer informação a este nível. No entanto, nas empresas da sua área industrial são medidos e analisados internamente os tempos de entrega ao cliente.

Retenção

O principal indicador apresentado aos accionistas é a quota de mercado que a empresa possui nas actividades que exerce. No caso do segmento de negócio *media* e comunicação, existe o recurso a fontes externas de informação. Por outro lado, nas empresas dos seus segmentos industriais, o volume de negócios de novos clientes é objecto de reporte interno.

Fidelização

No que se refere a indicadores sobre a sua capacidade de fidelização dos clientes actuais, a gestão da Cofina analisa igualmente o comportamento dos seus clientes em carteira. Contudo, não é disponibilizado ao mercado qualquer indicador desta natureza.

Rendibilidade

No que se refere às áreas industriais do grupo Cofina, internamente é efectuada uma análise individual à rendibilidade proporcionada pelo principais clientes. No entanto, esta informação não é disponibilizada ao exterior da empresa.

É ainda divulgada informação ao nível das vendas por produto, por país e por sector de actividade.

Corticeira Amorim SA

Satisfação

A empresa efectua, pontualmente, acções de avaliação directa junto dos clientes, com o objectivo de avaliar a satisfação destes em relação aos seus produtos, bem como adquirir um conhecimento mais próximo das necessidades do mercado.

Apesar de não divulgar este tipo de informação, a empresa mede ainda os tempos de entrega das encomendas aos clientes, bem como o cumprimento dos prazos acordados para as entregas.

Retenção

Também ao nível da capacidade de captar novos clientes, fazendo crescer a base actual, a empresa fornece ao mercado pouca informação. No entanto, internamente, a Corticeira Amorim analisa as quotas de mercado dos diversos produtos que comercializa e em diversas áreas geográficas.

Outros indicadores analisados internamente são ao nível do volume de negócios de novos clientes.

Fidelização

No que se refere a indicadores sobre a sua capacidade de fidelização dos clientes actuais, a gestão da empresa analisa igualmente o comportamento dos seus clientes em carteira. Contudo, não é disponibilizado ao mercado qualquer indicador desta natureza.

Rendibilidade

Internamente é efectuada uma análise individual à rendibilidade proporcionada pelos principais clientes. No entanto, esta informação não é disponibilizada publicamente.

É divulgada informação ao nível das vendas por produto, por país e por sector de actividade.

Energias de Portugal SA

Satisfação

A empresa efectua periodicamente inquéritos junto dos seus clientes sobre os serviços prestados. São ainda efectuadas, pontualmente, acções de avaliação directa junto dos clientes de maior dimensão, com o objectivo analisar as necessidades do mercado.

A empresa possui linhas de atendimento ao dispor dos seus clientes, quer para pedidos de assistência, reclamações ou para simples pedidos de informação. A gestão da empresa é informada os contactos efectuados e tempos médios de resposta.

Na documentação de prestação de contas aos accionistas é dada nota quantitativa deste tipo de informação.

Retenção

A EDP apresenta detalhadamente aos accionistas diversos indicadores como as quotas de mercado por produto e área geográfica onde exerce actividade ou a evolução do número de clientes e respectivos volumes de negócio.

Fidelização

No que se refere a indicadores sobre a sua capacidade de fidelização dos clientes actuais, a gestão da empresa analisa igualmente o comportamento dos seus clientes em carteira. É analisada e disponibilizada com grande detalhe informação sobre a evolução do volume de negócios.

Rendibilidade

A EDP analisa detalhadamente a rendibilidade proporcionada pelos seus clientes, embora com maior enfoque individual no que se refere aos clientes não domésticos.

Nos seus relatórios de gestão, é divulgado ao mercado um conjunto muito detalhado de informação, sendo ainda fornecida informação ao nível das vendas por produto, por país e por sector de actividade.

Gescartão SGPS SA

Satisfação

A empresa não divulga aos accionistas qualquer informação a este nível. Contudo, internamente procede à análise dos tempos de entrega ao cliente, bem como do cumprimento dos prazos de entrega. Existe, contudo, referência a que a empresa efectua visitas técnicas aos seus clientes, sendo que o resultado das mesmas é objecto de análise pela gestão da empresa.

Retenção

A empresa não divulga ao mercado qualquer indicador neste âmbito.

Fidelização

Apesar de igualmente não disponibilizar informação sobre a sua capacidade de manutenção dos actuais clientes, internamente a empresa efectua análise à evolução do volume de negócios dos clientes com maior peso na sua carteira.

Rendibilidade

Internamente é efectuada uma análise individual à rendibilidade proporcionada pelos principais clientes. No entanto, esta informação não é disponibilizada publicamente.

Contudo é divulgada informação ao nível das vendas por produto, por país e por sector de actividade.

Media Capital SGPS

Satisfação

A empresa não divulga aos accionistas qualquer informação a este nível.

Retenção

O principal indicador apresentado aos accionistas é a quota de mercado dos programas televisivos, dos programas de rádio e de circulação dos diversos jornais e revistas. Neste caso existe o recurso a fontes externas de informação e é apresentada por segmentos de mercado alvo previamente definidos.

Fidelização

Neste caso, devido a alguma volatilidade dos seus clientes (espectadores, ouvintes e leitores) poderemos afirmar que o principal indicador do nível de retenção de clientes é, igualmente, a quota de mercado.

Rendibilidade

Face à actividade exercida, a Media Capital não analisa em termos de rendibilidade individual os seus clientes.

Impresa SGPS

Satisfação

Não é divulgada, pela empresa, qualquer informação aos accionistas a este nível.

Retenção

Tal como outras empresas do sector, o principal indicador apresentado aos accionistas é a quota de mercado dos programas televisivos e de circulação dos diversos jornais e revistas. Neste caso, existe o recurso a fontes externas de informação e é apresentada por segmentos de mercado alvo previamente definidos.

Fidelização

Neste âmbito, devido a alguma volatilidade dos seus clientes (espectadores, e leitores) poderemos afirmar que o principal indicador do nível de retenção de clientes é, igualmente, a quota de mercado.

Rendibilidade

Face à actividade exercida, a Impresa não analisa em termos de rendibilidade individual os seus clientes.

Jerónimo Martins

Satisfação

A empresa efectua periodicamente, nos seus estabelecimentos, inquéritos junto dos seus clientes sobre a sua satisfação face aos serviços prestados.

Retenção

O principal indicador analisado e apresentado aos accionistas é a quota de mercado da empresa. São efectuadas análises similares em relação aos produtos comercializados.

Fidelização

No que se refere à capacidade de manter os clientes actuais, o principal indicador analisado e apresentado aos accionistas é igualmente a quota de mercado da empresa. Inquéritos desenvolvidos por entidades independentes são igualmente objecto de análise por parte da gestão da Jerónimo Martins, não sendo, no entanto, esta informação disponibilizada nos seus relatórios de gestão.

Rendibilidade

Internamente é efectuada uma análise individual à rendibilidade proporcionada pelos principais clientes. No entanto, esta informação não é transmitida nas divulgações oficiais.

Contudo, é divulgada informação muito detalhada ao nível das vendas por produto, por rede de lojas e por país.

Pararede SGPS SA

Satisfação

A empresa divulga na informação prestada ao mercado depoimentos de empresas suas clientes.

Retenção

Apesar de no seu relatório de gestão ser divulgada listagem sobre os seus principais clientes, não é divulgado qualquer indicador a este nível.

Fidelização

Igualmente, apesar de no seu relatório de gestão ser divulgada listagem sobre os seus principais clientes, não é divulgado qualquer indicador a este nível. Contudo, a nível interno, a Pararede analisa a evolução do volume de negócios dos seus clientes.

Rendibilidade

Internamente é efectuada uma análise individual à rendibilidade proporcionada pelos seus clientes. No entanto, esta informação não é disponibilizada aos mercado em geral.

É divulgada informação genérica ao nível das vendas por produto e por sector de actividade dos seus clientes.

Portucel Empresa Produtora de Pasta e Papel

Satisfação

A empresa não divulga aos accionistas qualquer informação a este nível. Contudo, internamente são analisados os tempos de entrega ao cliente, bem como o cumprimento dos prazos de entrega. A percepção que a empresa tem

sobre o nível de satisfação dos seus clientes deriva essencialmente de visitas efectuadas a estes, não divulgando ao mercado qualquer dado a este nível.

Retenção

Apesar de igualmente não divulgar informação ao mercado em relação a novos clientes, a Portucel analisa internamente o volume de vendas a novos clientes.

Fidelização

A nível interno, a empresa efectua análise à evolução do volume de negócios dos clientes com maior peso na sua carteira.

Rendibilidade

Internamente é efectuada uma análise individual à rendibilidade proporcionada pelos principais clientes. No entanto, esta informação não é igualmente disponibilizada ao mercado em geral.

Contudo é divulgada informação ao nível das vendas por produto, por país e por sector de actividade.

Portugal Telecom SGPS SA

Satisfação

Ao nível de todas as empresas do grupo, a Portugal Telecom efectua inquéritos junto dos seus clientes com o objectivo de medir os seus índices de satisfação em relação aos serviços prestados. A informação obtida, para além da análise interna na empresa, é disponibilizada, em termos globais, na sua informação de gestão.

Tal como outras empresas que prestam este tipo de serviço, a Portugal Telecom coloca ao dispor dos seus clientes linhas de atendimento para pedidos de assistência, reclamações ou para simples pedidos de informação. A gestão da empresa é informada dos contactos efectuados, problemas apresentados e dos tempos médios de resposta. A empresa disponibiliza ainda ao mercado informação relativa a estes indicadores.

Refira-se que, quando um cliente opta por desactivar o serviço, é contactado posteriormente pela Portugal Telecom, no sentido de conhecer as razões para a desactivação. Esta informação é analisada internamente pela gestão da empresa.

O tempo de disponibilização de serviço é outro dos indicadores apresentados pela Portugal Telecom.

Retenção

O principal indicador apresentado aos accionista nesta matéria é a quota de mercado. Este dado é obtido com o recurso a entidades externas, neste caso da autoridade de supervisão.

Internamente, no que se refere aos principais clientes, é analisada individual e detalhadamente o respectivo volume de negócios.

Fidelização

A Portugal Telecom analisa e divulga ao nível de cada produto e com grande detalhe a evolução do volume de negócios dos clientes que compõem a sua carteira.

Rendibilidade

A empresa, na sua informação disponibilizada ao mercado, divulga a utilização de uma metodologia CRM, o que é revelador da importância que é dada à análise individual de cada cliente. No entanto, aos accionistas não é divulgada informação muito pormenorizada.

É divulgada ainda informação detalhada ao nível das vendas por produto, por país e por sector de actividade.

PT Multimédia Serviços de Telecomunicações

Satisfação

Tal como a Portugal Telecom, ao nível de todas as empresas do grupo, a PT Multimédia efectua inquéritos junto dos seus clientes com o objectivo de medir os seus índices de satisfação em relação aos serviços prestados. A informação obtida, para além da análise interna na empresa, é ainda disponibilizada, em termos globais, na sua informação de gestão.

A empresa possui linhas de atendimento ao dispor dos seus clientes para pedidos de assistência, reclamações ou para simples pedidos de informação. A gestão da empresa igualmente é informada dos contactos efectuados, problemas apresentados e dos tempos médios de resposta. É disponibilizada ainda ao mercado informação relativa a estes indicadores.

O tempo de disponibilização de serviço é outro dos indicadores apresentados pela empresa.

Retenção

O principal indicador apresentado aos accionistas nesta matéria é a quota de mercado de cada uma das áreas de negócio da empresa. Este dado é obtido com o recurso a entidades externas, neste caso da autoridade de supervisão.

A nível interno, no que se refere aos principais clientes, é analisada individual e detalhadamente o respectivo volume de negócios.

Fidelização

A empresa analisa e divulga ao nível de cada produto e área de negócio, com grande detalhe, a evolução do volume de negócios dos clientes que compõem a sua carteira.

Rendibilidade

A empresa, na sua informação disponibilizada ao mercado, divulga ainda a utilização de uma metodologia CRM. No entanto, aos accionistas não é divulgada informação muito pormenorizada.

É divulgada ainda informação bastante detalhada ao nível das vendas por produto e por sector de actividade dos seus clientes.

Semapa-Sociedade de Investimento e Gestão

Satisfação

A empresa não divulga aos accionistas qualquer informação a este nível. No entanto, a nível interno são analisados os tempos de entrega ao cliente, bem como o cumprimento dos prazos de entrega. A percepção que a empresa tem sobre o nível de satisfação dos seus clientes deriva essencialmente do contacto directo com estes, não divulgando aos accionistas qualquer dado a este nível.

Retenção

Apesar de igualmente não divulgar informação ao mercado em relação a novos clientes, a Semapa analisa internamente o volume de vendas a novos clientes.

Fidelização

A nível interno, a empresa efectua análise à evolução do volume de negócios dos clientes com maior peso na sua carteira.

Rendibilidade

Internamente é efectuada uma análise individual à rendibilidade proporcionada pelos principais clientes. No entanto, esta informação não é igualmente disponibilizada ao mercado em geral.

Contudo é divulgada informação ao nível das vendas por produto, por país e por sector de actividade.

Sonae SGPS SA

Satisfação

Em algumas das empresas do grupo são efectuados inquéritos junto dos seus clientes com o objectivo de medir os seus índices de satisfação em relação aos serviços prestados. Em relação aos principais clientes, o conhecimento que a Sonae tem sobre o seu nível de satisfação deriva essencialmente de contacto directo.

No entanto, a nível interno são analisados outros indicadores de satisfação como os tempos de entrega ao cliente e o cumprimento dos prazos de entrega.

Retenção

A Sonae dispõe internamente de um conhecimento bastante detalhado sobre a sua capacidade de captar novos clientes ou crescer junto dos clientes actuais. Os principais indicadores que transmite aos seus accionistas são as quotas de mercado e o volume de negócios.

Fidelização

Igualmente nesta área, a Sonae possui um conhecimento amplo sobre os seus clientes, quer em termos globais, quer numa perspectiva mais pormenorizada através da análise à evolução da actividade. A nível interno, a empresa efectua análise à evolução do volume de negócios dos clientes com maior peso na sua carteira.

Rendibilidade

É efectuada uma análise individual muito detalhada à rendibilidade proporcionada pelos principais clientes. No entanto, esta informação não é igualmente disponibilizada ao mercado em geral.

Contudo, é divulgada informação ao nível das vendas por produto, por país e por sector de actividade.

SONAECOM - SGPS SA

Satisfação

A Sonaecom efectua inquéritos junto dos seus clientes com vista a medir o seu grau de satisfação em relação aos serviços prestados. No entanto, esta informação não se encontra disponibilizada pela empresa na sua informação de gestão.

A empresa possui linhas de atendimento ao dispor dos seus clientes para pedidos de assistência, reclamações ou pedidos de informação. A gestão da empresa é informada dos contactos efectuados, problemas apresentados e dos tempos médios de resposta. É disponibilizada ainda ao mercado informação genérica relativa a estes indicadores.

Em relação às diversas áreas de negócio, é ainda disponibilizada ao mercado informação relativamente aos tempos de disponibilização de serviço.

Retenção

A Sonaecom dispõe internamente de um conhecimento bastante detalhado sobre alguns indicadores relativos à retenção dos seus clientes. Os principais indicadores que transmite aos seus accionistas são as quotas de mercado e o volume de negócios. Em relação ao primeiro, a empresa recorre a dados fornecidos por entidades externas.

Fidelização

Igualmente nesta área, a Sonaecom possui um conhecimento amplo sobre os seus clientes, quer em termos globais, quer numa perspectiva mais pormenorizada através da análise à evolução da actividade. A nível interno, a empresa efectua análise à evolução do volume de negócios dos clientes com maior peso na sua carteira.

Rendibilidade

A empresa efectua uma análise individual bastante detalhada à rendibilidade proporcionada pelos principais clientes. Contudo, esta informação não é disponibilizada ao mercado em geral.

É ainda divulgada informação ao nível das vendas por produto, e por sector de actividade.

Teixeira Duarte - Engenharia e Construções

Satisfação

A percepção que a empresa tem sobre o nível de satisfação dos seus clientes deriva essencialmente do contacto directo com estes, não divulgando aos accionistas qualquer dado a este nível.

Contudo, internamente a Teixeira Duarte dá grande importância aos tempos de entrega das obras aos seus cliente, bem como o cumprimento dos prazos de entrega. Esta informação não é disponibilizada na sua informação de gestão.

Retenção

A Teixeira Duarte somente divulga uma listagem com os seus principais clientes e principais obras. No entanto, internamente são analisadas as quotas de mercado e o volume de negócios de novos clientes e projectos.

Fidelização

Igualmente nesta área, a empresa não divulga informação relevante ao mercado. A nível interno, é efectuada uma análise detalhada à evolução do volume de negócios dos clientes e projectos com maior peso na sua carteira.

Rendibilidade

A empresa efectua uma análise individual detalhada à rendibilidade proporcionada quer pelos principais clientes, quer pelos principais projectos em que está envolvida. Contudo, esta informação não é disponibilizada ao mercado em geral.

É divulgada igualmente informação ao nível das vendas por país e dos principais segmentos de negócio da empresa.

Classificação subjectiva

Após a análise ao modo como as empresas não financeiras da amostra analisam e divulgam a informação relativa à forma como lidam com os seus clientes, é possível classificar o nível da informação fornecida ao mercado.

Assim, foram estabelecidos três classificações: nível A, quando a informação é disponibilizada em quantidade e suficientemente detalhada; nível B, quando a informação é disponibilizada genericamente e em menor quantidade, permitindo contudo ao mercado perceber que a empresa analisa os seus clientes; e nível C, quando a informação disponibilizada é escassa e não contribui suficientemente para uma melhor percepção do tipo de análise que é efectuada internamente.

Nível A

Incluem-se neste nível a EDP, a Jerónimo Martins, a Portugal Telecom e a PT Multimédia.

Nível B

Incluem-se neste nível a Brisa, a Cimpor, a Sonae e a Sonaecom.

Nível C

Incluem-se neste nível a Cofina, a Corticeira Amorim, a Gescartão, a Impresa, a Media Capital, a Pararede, a Portucel, a Semapa e a Teixeira Duarte.

Conclusão

No que se refere à perspectiva dos clientes, da análise efectuada individualmente às empresas da amostra denota-se que efectivamente a banca utiliza meios de análise e reporte interno mais avançados em relação à generalidade das restantes empresas.

Os três bancos da amostra, para além de analisarem e divulgarem um conjunto amplo de indicadores, fornecem ainda informação relativa às metodologias e procedimentos adoptados.

Por outro lado, verifica-se ainda uma crescente preocupação das empresas em disporem de meios que lhes permita conhecer adequadamente os seus clientes e assim consolidar a sua relação com estes. Esta preocupação é manifestada em investimentos na área de sistemas de informação.

Conclui-se igualmente de que a generalidade das empresas, apesar de analisarem internamente esta problemática, não fornecem ainda, aos seus accionistas e utilizadores externos de informação de gestão, elementos suficientes que lhes permita aquilatar eficazmente das metodologias adoptadas e dos níveis de satisfação, retenção, fidelização e rendibilidade dos clientes.

Das restantes empresas, destacam-se pela quantidade e detalhe da informação fornecida ao mercado a EDP, a Jerónimo Martins, a Portugal Telecom e a PT Multimédia.

5.2 A perspectiva dos processos internos

À semelhança da secção anterior, para analisar como as empresas seleccionadas se preocupam e transmitem essa preocupação com as actividades relacionadas com os seus processos de negócio, procurou-se identificar um conjunto de indicadores de desempenho, tendo-se verificado a aplicabilidade dos mesmos nas empresas. Estes indicadores são ao nível da organização, racionalização de processos, qualidade e eficiência e eficácia.

Atendendo a uma variedade significativa das actividades desenvolvidas por este conjunto de empresas, os indicadores utilizados são igualmente bastante variados. Esta diversidade de indicadores é igualmente notada dentro de grupos que detenham empresas de sectores distintos de actividade.

Neste contexto, optou-se por analisar a informação disponibilizada por tipologia de indicador.

A perspectiva dos processos internos no sector bancário

Banco BPI, SA

Organização

O banco reconhece a importância da rapidez nos processos de decisão internos com vista a contratar operações com os seus clientes. Como tal, foram desenvolvidos internamente aplicativos informáticos que agilizam todo o processo de decisão de crédito.

Apesar de ao mercado não ser disponibilizada informação acerca dos prazos de resposta do banco, internamente esta informação é obtida e analisada com extrema regularidade, pelos seus órgãos de gestão.

Racionalização

O custo dos produtos é igualmente objecto de análise interna pelo banco. Ao mercado são fornecidos dados relativos a taxas médias contratadas e *spreads* médios do crédito.

São ainda apresentados detalhadamente elementos relativos à origem dos custos associados à actividade do banco.

Qualidade

Na sua informação de gestão é disponibilizada informação relativa à conformidade com normas de qualidade e notações *rating*²⁶ atribuídos aos seus principais produtos.

Eficiência e eficácia

A empresa analisa e divulga detalhadamente informação relativa a produtividade operacional e evolução de níveis de utilização dos seus diversos canais de distribuição. Refira-se que, à semelhança de outras instituições bancárias, o principal indicador de eficiência apresentado é o *cost-to-income*²⁷.

Para a actividade corrente do banco, são definidos objectivos (por área de negócio, por balcão e por colaborador), que são acompanhados internamente, sendo analisados os desvios, no sentido da reformulação das suas estratégias de venda. O sistema informático da instituição permite ainda à sua gestão dispor de informação relativa à rendibilidade gerada por cada unidade de venda.

Banco Comercial Português, SA

Organização

Tal como as outras instituições bancárias, o BCP também reconhece a importância da rapidez nos processos de decisão internos com vista contratar operações com os seus clientes. Como tal, foram desenvolvidos internamente aplicativos informáticos que agilizam, por exemplo, todo o processo de decisão de crédito.

Apesar de ao mercado não ser disponibilizada informação acerca dos prazos de resposta do banco, internamente esta informação é obtida e analisada com extrema regularidade, pelos seus órgãos de gestão.

Internamente são igualmente analisados os tempos de espera e de atendimento de um cliente.

Racionalização

O custo dos produtos é igualmente objecto de análise interna pelo banco. Ao mercado são fornecidos dados relativos a taxas médias contratadas e *spreads* médios do crédito.

²⁶ Classificação atribuída por uma entidade especializada e independente.

²⁷ Rácio utilizado com frequência para medir o nível de eficiência na actividade corrente. Corresponde aos custos operacionais em percentagem dos proveitos da actividade operacional. No caso específico da banca, é calculado com os custos de funcionamento a dividir pelo produto bancário.

São ainda apresentados detalhadamente elementos relativos à origem dos custos associados à actividade do banco.

Qualidade

Na sua informação de gestão é disponibilizada informação relativa à conformidade com normas de qualidade e notações *rating* atribuídos aos seus principais produtos.

Eficiência e eficácia

A empresa analisa e divulga detalhadamente informação relativa a produtividade operacional e evolução de níveis de utilização dos seus diversos canais de distribuição. Refira-se que, à semelhança de outras instituições bancárias, o principal indicador de eficiência apresentado é o *cost-to-income*.

São ainda definidos objectivos (por área de negócio, por balcão e por colaborador), que são acompanhados internamente, sendo analisados os desvios, no sentido da reformulação das suas estratégias de venda. O sistema informático da instituição permite ainda à sua gestão dispor de informação relativa à rentabilidade gerada por cada unidade de venda.

Banco Espírito Santo, SA

Organização

Tal como outros bancos, também o BES reconhece da importância da rapidez nos processos de decisão. Como tal, foram desenvolvidos internamente aplicativos informáticos que facilitam o diagnóstico rápido.

Contudo, apesar de não disponibilizarem ao exterior informação dos prazos de resposta do banco, internamente esta informação é obtida e analisada com extrema regularidade, pelos respectivos órgãos de gestão.

Racionalização

O custo dos produtos é igualmente objecto de análise interna pelo banco. Ao mercado são igualmente fornecidos dados relativos a taxas médias contratadas e *spreads* médios do crédito.

São ainda apresentados detalhadamente elementos relativos à origem dos custos associados à actividade do banco.

Qualidade

À semelhança dos outros bancos, também o BES, na sua informação de gestão disponibiliza elementos relativos à conformidade com normas de qualidade e notações *rating* atribuídos aos seus principais produtos.

Eficiência e eficácia

A empresa analisa e divulga detalhadamente informação relativa a produtividade operacional e níveis de utilização dos seus diversos canais de distribuição. Como indicador de eficiência de referência, o BES destaca o seu *cost-to-income*.

São ainda definidos objectivos (por área de negócio, por balcão e por colaborador), que são monitorizados, sendo, quando existem, analisados os respectivos desvios, no sentido da reformulação das suas estratégias de venda. A gestão dispõe ainda de um conjunto vasto de informação relativa à rentabilidade gerada por cada unidade de venda.

A perspectiva dos processos internos nas restantes empresas da amostra

Brisa-Auto Estradas de Portugal SA

Organização

A empresa efectua análises detalhadas aos prazos de execução das suas obras, quer se trate da construção de uma auto-estrada nova, quer de reparação a uma já existente.

Refira-se que a Brisa efectua um acompanhamento permanente às obras que realiza, elaborando mapas de controlo detalhados sobre as mesmas. Esta informação é inclusivamente fornecida às instituições que financiam as suas obras, não sendo no entanto disponibilizada ao mercado em geral.

Racionalização

Na sua informação de gestão, a Brisa apresenta o custo médio por transacção, destacando o papel da automatização dos pagamentos de portagens na redução daquele custo.

São ainda apresentados elementos relativos à origem dos custos.

Qualidade

Na sua informação de gestão é disponibilizada informação relativa à conformidade com normas de qualidade e níveis de sinistralidade nas suas auto-estradas.

Eficiência e eficácia

A empresa analisa e divulga informação relativa a produtividade operacional e evolução de níveis de utilização das suas vias (tráfego).

Cimpor Cimentos de Portugal SA

Organização

Apesar de não divulgar ao mercado, a gestão da Cimpor analisa detalhadamente os tempos de fabricação dos seus produtos.

Racionalização

É apresentada informação ao mercado relativa à origem dos custos de produção e das matérias-primas utilizadas

Qualidade

Para além de divulgar as certificações de qualidade que possui, a Cimpor analisa detalhadamente e divulga, de um modo mais genérico, rácios de qualidade de serviço.

Eficiência e eficácia

A Cimpor, divulga detalhadamente indicadores relacionados com a produtividade, inclusivamente com análise ao valor acrescentado médio por colaborador, bem como taxas de utilização de capacidade instalada por fábrica. A informação é disponibilizada de igual forma para todas as empresas do grupo.

Cofina SGPS

Organização

A empresa não divulga aos accionistas qualquer informação a este nível. Contudo, nas empresas da sua área industrial são medidos e analisados internamente os tempos de fabricação dos produtos.

Racionalização

A Cofina também não divulga aos utilizadores da sua informação de gestão informação relevante sobre esta matéria. No entanto, internamente há uma análise detalhada aos custos unitários dos produtos comercializados pela empresa.

Ao mercado, somente é apresentada informação genérica relativa à origem dos custos.

Qualidade

No que se refere a indicadores sobre a sua capacidade de assegurar elevados níveis de aceitação dos seus produtos e serviços, a gestão da Cofina analisa dados relativos a anomalias de fabricação detectadas nas suas empresas de áreas industriais. Contudo, não é disponibilizado ao mercado qualquer indicador desta natureza.

Eficiência e eficácia

No que se refere às áreas industriais do grupo Cofina, é somente divulgada informação relacionada com dados genéricos da produção e taxas de utilização de capacidade instalada.

Corticeira Amorim SA

Organização

A empresa não divulga aos mercado em geral informação a este nível. Contudo, o sistema de informação de gestão da empresa fornece à gestão informação detalhada por produto acerca de um conjunto de indicadores, destacando-se os tempos de fabricação dos produtos.

Racionalização

Em todas as unidades de negócio, a Corticeira Amorim, através do seu sistema de informação de gestão tem, a todo o momento, perfeita do noção dos custos gerados e conseqüentemente dos custos unitários dos diferentes produtos.

Na sua informação de gestão a Corticeira Amorim apresenta ainda a repartição dos custos por origens e unidade de negócio.

A empresa destaca ainda, na sua informação aos accionistas, a criação em 2004 de um departamento de novas aplicação e produtos em/com cortiça que, para cada uma das diferentes unidades de negócio, visa essencialmente a

melhoria da *performance* do produto. No entanto, face ao carácter embrionário desta área, somente no decurso de 2005, a empresa obterá os primeiros resultados.

Qualidade

A Corticeira Amorim divulga as diversas certificações de qualidade que possui, analisando internamente, de um modo mais detalhado, diversos rácios de qualidade de serviço.

Eficiência e eficácia

A empresa, para cada uma das suas unidades de negócio, divulgada informação detalhada relacionada com dados da produção e taxas de utilização de capacidade instalada.

Energias de Portugal SA

Organização

A EDP analisa e divulga com elevado detalhe dados relativos ao tempos de execução das suas obras e projectos.

Racionalização

A EDP apresenta igualmente de forma detalhada aos accionistas diversos indicadores nesta matéria. Destacam-se os custos unitários da produção energética, que são apresentados individualmente por país e por central de produção de energia.

É apresentada, de modo muito discriminado, as origens dos custos de produção.

Qualidade

A EDP faz menção de divulgar as diversas certificações de qualidade que possui. São ainda analisados e apresentados detalhadamente, diversos rácios de qualidade de serviço, destacando-se, por exemplo, as avarias ocorridas e tempos de reparação das mesmas.

Eficiência e eficácia

A EDP analisa e divulga com grande detalhe diversos indicadores, sendo de destacar os de produtividade operacional, produção e as taxas de utilização de

capacidade instalada. Todos estes indicadores são apresentados por país, por central de produção de energia.

Gescartão SGPS SA

Organização

A empresa divulga ao mercado os tempos de fabricação dos produtos, sendo que internamente este tipo de informação é objecto de uma análise mais ampla e detalhada.

Racionalização

A Gescartão também não divulga aos utilizadores da sua informação de gestão informação relevante sobre esta matéria. No entanto, internamente há uma análise detalhada aos custos unitários dos produtos comercializados pela empresa.

Ao mercado, somente é apresentada informação genérica relativa à origem dos custos.

Qualidade

A empresa somente divulga as diversas certificações de qualidade que possui. A nível interno são analisados, de um modo detalhado, diversos rácios de qualidade de serviço.

Eficiência e eficácia

A empresa, para cada uma das suas unidades de negócio, divulgada informação detalhada relacionada com dados da produção e taxas de utilização de capacidade instalada. A nível interno, são ainda analisados indicadores de produtividade operacional.

Media Capital SGPS

Organização

A empresa não divulga aos accionistas qualquer informação a este nível.

Racionalização

A Media Capital somente divulga ao mercado a origem dos custos. No entanto, a sua gestão analisa individualmente os custos individuais da aquisição e produção de programas.

Qualidade

A empresa não divulga aos accionistas qualquer informação a este nível.

Eficiência e eficácia

Somente é publicada informação relativa à produção de programas.

Impresa SGPS

Organização

À semelhança da Media Capital, a Impresa também não divulga aos accionistas qualquer informação a este nível.

Racionalização

A empresa apenas divulga informação relativa à origem dos custos. No entanto, a sua gestão analisa individualmente, por exemplo, os custos individuais dos diferentes canais, da aquisição e produção de programas.

Qualidade

A empresa não divulga aos accionistas qualquer informação a este nível.

Eficiência e eficácia

Somente é publicada informação relativa à produção de programas.

Jerónimo Martins

Organização

A Jerónimo Martins não publica informação acerca de tempos de fabricação dos produtos por si fabricados, bem como de tempos de reposição de produtos nos seus estabelecimentos, no entanto esta informação é disponibilizada à gestão da empresa.

Racionalização

A empresa apenas divulga informação relativa à origem dos custos. No entanto, a sua gestão analisa individualmente, os custos unitários dos produtos fabricados e comercializados.

Qualidade

A empresa divulga as diversas certificações de qualidade que possui. A nível interno são analisados, de um modo detalhado, diversos rácios de qualidade de serviço e de produtos fabricados.

Eficiência e eficácia

A empresa, para cada uma das suas unidades de negócio, analisa informação detalhada relacionada com a produção e taxas de utilização de capacidade instalada, bem como alguns indicadores de produtividade operacional. Contudo esta informação não é transmitida de forma detalhada ao mercado.

Pararede SGPS SA

Organização

A Pararede também não divulga aos accionistas qualquer informação a este nível. A nível interno, são analisados os tempos de realização dos projectos em que está envolvida.

Racionalização

A empresa apenas divulga informação relativa à origem dos custos. No entanto, a sua gestão analisa individualmente, por exemplo, os custos individuais de cada projecto, bem como os respectivos desvios apresentados.

Qualidade

A empresa divulga as diversas certificações de qualidade que possui. A nível interno são analisados, de um modo detalhado, diversos rácios de qualidade de serviço e de produtos fabricados.

Eficiência e eficácia

Verifica-se que é muito escassa a informação disponibilizada a este nível.

Portucel Empresa Produtora de Pasta e Papel

Organização

A empresa divulga ao mercado os tempos de fabricação dos produtos, sendo que internamente este tipo de informação é objecto de uma análise bem mais ampla e detalhada.

Racionalização

A Portucel também não divulga aos utilizadores da sua informação de gestão informação relevante sobre esta matéria. No entanto, internamente há uma análise detalhada aos custos unitários dos produtos produzidos comercializados pela empresa.

Ao mercado somente é apresentada informação genérica relativa à origem dos custos.

Qualidade

A empresa somente divulga as diversas certificações de qualidade que possui. A nível interno são analisados, de um modo detalhado, diversos rácios de qualidade de serviço.

Eficiência e eficácia

A Portucel, para cada uma das suas unidades de negócio, divulga informação detalhada relacionada com dados da produção e taxas de utilização de capacidade instalada. A nível interno, são ainda analisados indicadores de produtividade operacional.

Portugal Telecom SGPS SA

Organização

A Portugal Telecom analisa e divulga com elevado detalhe dados relativos ao tempos de execução das suas obras e projectos.

Racionalização

A empresa apresenta igualmente de forma detalhada aos accionistas diversos indicadores nesta matéria. Destacam-se os custos unitários dos variados produtos e serviços.

É apresentada, de modo muito discriminado, as origens dos custos para cada um dos segmentos de negócio da empresa.

Qualidade

A Portugal Telecom divulga as diversas certificações de qualidade que possui. São ainda analisados e apresentados detalhadamente, diversos rácios de qualidade de serviço, destacando-se, por exemplo, as avarias ocorridas e tempos de reparação das mesmas.

Eficiência e eficácia

A empresa analisa e divulga com grande detalhe diversos indicadores, sendo de destacar os de produtividade operacional, produção e as taxas de utilização de capacidade instalada. Todos estes indicadores são apresentados por país, e por segmento de negócio.

PT Multimédia Serviços de Telecomunicações

Organização

Tal como a Portugal Telecom, a PT Multimédia analisa e divulga com elevado detalhe dados relativos ao tempos de execução das suas obras e projectos.

Racionalização

A PT Multimédia divulga ainda de um modo detalhado aos accionistas diversos indicadores nesta matéria. Destacam-se os custos unitários dos diversos produtos.

É apresentada, de modo muito discriminado, as origens dos custos para cada um dos segmentos de negócio da empresa.

Qualidade

A empresa divulga igualmente as diversas certificações de qualidade que possui. São ainda analisados e apresentados detalhadamente, diversos rácios de qualidade de serviço, destacando-se, por exemplo, as avarias ocorridas e tempos de reparação das mesmas.

Recentemente, a empresa implementou um Tableau de Bord da qualidade do serviço mensal, no qual são apresentados à gestão diversos indicadores ao nível da qualidade.

Eficiência e eficácia

A empresa analisa e divulga com grande detalhe diversos indicadores, sendo de destacar os de produtividade operacional, produção e as taxas de utilização de capacidade instalada. Todos estes indicadores são apresentados igualmente por segmento de negócio.

Semapa-Sociedade de Investimento e Gestão

Organização

A empresa divulga ao mercado os tempos de fabricação dos produtos, sendo que internamente este tipo de informação é objecto de uma análise bem mais ampla e detalhada.

Racionalização

A Semapa não divulga aos utilizadores da sua informação de gestão informação relevante sobre esta matéria. No entanto, internamente há uma análise detalhada aos custos unitários dos produtos produzidos comercializados pela empresa.

Ao accionistas, apenas é apresentada informação genérica relativa à origem dos custos.

Qualidade

A empresa somente divulga as diversas certificações de qualidade que possui. Contudo, a nível interno são analisados, de um modo detalhado, diversos rácios de qualidade de serviço.

Eficiência e eficácia

A Semapa, para cada uma das suas unidades de negócio, divulga informação detalhada relacionada com dados da produção e taxas de utilização de capacidade instalada. A nível interno, são ainda analisados indicadores de produtividade operacional.

Sonae SGPS SA

Organização

A Sonae, apesar de não divulgar na sua informação de gestão, analisa com elevado detalhe dados relativos ao tempos de produção e de reposição dos produtos por si comercializados.

Racionalização

A empresa apresenta de forma detalhada aos accionistas diversos indicadores nesta matéria. Destacam-se os custos unitários dos seus produtos e serviços.

É apresentada, de modo muito discriminado, as origens dos custos para cada um dos segmentos de negócio da empresa.

Qualidade

A Sonae divulga as diversas certificações de qualidade que possui. São ainda analisados e apresentados detalhadamente, diversos rácios de qualidade de serviço.

Eficiência e eficácia

A empresa analisa e divulga com grande detalhe diversos indicadores, sendo de destacar os de produtividade operacional, produção e as taxas de utilização de capacidade instalada. Todos estes indicadores são apresentados por país, e por segmento de negócio.

SONAECOM - SGPS SA

Organização

A Sonaecom analisa e divulga com elevado detalhe dados relativos ao tempos de execução dos seus projectos.

Racionalização

A empresa divulga ainda de um modo detalhado aos accionistas diversos indicadores nesta matéria. Destacam-se os custos unitários dos diversos produtos e serviços.

É apresentada, de modo muito discriminado, as origens dos custos para cada um dos segmentos de negócio da empresa.

Qualidade

A empresa divulga igualmente as diversas certificações de qualidade que possui. São ainda analisados e apresentados detalhadamente, diversos rácios de qualidade de serviço.

Eficiência e eficácia

A empresa analisa e divulga com grande detalhe diversos indicadores, sendo de destacar os de produtividade operacional, produção e as taxas de utilização de capacidade instalada. Todos estes indicadores são apresentados igualmente por segmento de negócio.

Teixeira Duarte - Engenharia e Construções

Organização

A Teixeira Duarte apesar de internamente analisar com elevado detalhe dados relativos ao tempos de execução dos seus projectos, não divulga esta informação ao mercado.

Racionalização

Ao mercado, são apenas apresentada as origens dos custos para cada um dos segmentos de negócio da empresa. Internamente, esta análise é mais exaustiva e a gestão analisa pormenorizadamente os custos associados a cada projecto em que a empresa está envolvida, bem como a origem dos mesmos.

Qualidade

A empresa divulga igualmente as diversas certificações de qualidade que possui. São ainda analisados internamente, diversos rácios de qualidade de serviço e de materiais utilizados.

Eficiência e eficácia

A empresa analisa e divulga diversos indicadores, sendo de destacar os relativos a produção e as taxas de utilização de capacidade instalada. Todos estes indicadores são apresentados igualmente por segmento de negócio.

Classificação subjectiva

Após a análise à forma como as empresas não financeiras da amostra analisam e divulgam a informação relativa aos processos internos de criação de valor é possível classificar o nível da informação fornecida ao mercado.

Contudo, saliente-se que da análise à divulgação de informação relativa a processos internos das empresas, a generalidade das empresas da amostra apresentam poucos indicadores do seu desempenho nesta matéria, e que, apesar de os analisarem detalhadamente a nível interno, optam por não os divulgar ao mercado em geral.

Foram estabelecidos três classificações: nível A, quando a informação é disponibilizada em quantidade e suficientemente detalhada; nível B, quando a informação é disponibilizada genericamente e em menor quantidade, permitindo contudo o mercado perceber que a empresa analisa os seus clientes; e nível C, quando a informação disponibilizada é escassa e não contribui suficientemente para uma melhor percepção do tipo de análise que é efectuada internamente.

Nível A

Incluem-se neste nível a Cimpor, a EDP, a Portugal Telecom e a PT Multimédia.

Nível B

Incluem-se neste nível a Brisa, a Sonae e a Sonaecom.

Nível C

Incluem-se neste nível a Cofina, a Corticeira Amorim, a Gescartão, a Jerónimo Martins, a Impresa, a Media Capital, a Pararede, a Portucel, a Semapa e a Teixeira Duarte.

Conclusão

No que se refere à perspectiva dos processos internos, da análise efectuada individualmente às empresas da amostra denota-se um maior retraimento da generalidade das empresas em divulgarem informação sobre os seus processos internos.

Constata-se novamente que a banca utiliza meios de análise e reporte interno mais avançados em relação à generalidade das restantes empresas, embora não forneça estes elementos ao mercado com o nível de detalhe semelhante a indicadores de outras perspectivas. Os três bancos da amostra fornecem ainda informação relativa às metodologias e procedimentos adoptados.

Por outro lado, também nesta área se verifica uma crescente preocupação das empresas em disporem de meios que lhes permita conhecer adequadamente os processos internos de criação de valor. Esta preocupação é manifestada em investimentos globais na área de sistemas de informação.

À semelhança das outras perspectivas, conclui-se igualmente de que a generalidade das empresas, apesar de analisarem internamente e com detalhe suficiente esta problemática, não fornecem ainda, aos seus accionistas e utilizadores externos de informação de gestão, elementos suficientes que lhes permita avaliar a eficácia das metodologias adoptadas e da forma como estas podem ser geradoras de valor.

Para além da banca, das restantes empresas analisadas destacam-se pela quantidade e detalhe da informação fornecida ao mercado a Cimpor, a EDP, a Portugal Telecom e a PT Multimédia.

5.3 A perspectiva do desenvolvimento organizacional

A última perspectiva analisada foi a do desenvolvimento organizacional das empresas que compõem a amostra. Importou verificar como as empresas se preocupam e transmitem essa preocupação com o seu crescimento sustentado, pelo que procurou-se identificar um conjunto de indicadores de desempenho, tendo-se verificado igualmente da aplicabilidade dos mesmos nas empresas. Estes indicadores são ao nível da inovação, satisfação, qualificação e tecnologia.

Optou-se por analisar a informação disponibilizada por tipologia de indicador.

A perspectiva do desenvolvimento organizacional no sector bancário

Banco BPI, SA

Inovação

O banco disponibiliza ao mercado informação detalhada referente a investimentos efectuados, novos produtos e serviços e novos projectos em que está envolvido.

Satisfação

O Banco BPI, na informação que divulga ao mercado, faz menção à realização de questionários internos de satisfação dos seus colaboradores, bem como descreve pormenorizadamente os programas de atribuição de prémios e incentivos aos seus colaboradores e órgão de gestão. Estes prémios, bem como a progressão ao nível da carreira, resultam da avaliação ao desempenho individual, efectuada pela hierarquia.

Qualificação

É divulgada informação bastante detalhada referente às qualificações dos colaboradores, recrutamento e formação profissional disponibilizada e apoio ao desenvolvimento pessoal dos colaboradores do banco (licenciaturas e pós-graduações).

Tecnologia

O banco divulga igualmente informação relativa ao nível de informatização, destacando um conjunto indicadores de eficiência, disponibilidade e desempenho dos sistemas informáticos, bem como aos investimentos efectuados em tecnologias de informação, que permitiram o aumento da capacidade dos sistemas centrais do banco e a evolução de soluções informáticas de suporte ao negócio.

Banco Comercial Português, SA

Inovação

O BCP disponibiliza ao mercado informação detalhada referente a investimentos efectuados, novos produtos e serviços e novos projectos em que está envolvido.

Foi lançado no final do ano de 2004, um programa de aproveitamento de ideias dos colaboradores do banco. Na informação disponibilizada ao mercado, o BCP dá nota desse programa, com indicação da quantidade de ideias e respectivo aproveitamento pela organização.

Satisfação

O banco, na informação que divulga ao mercado, faz menção à realização periódica de questionários internos de satisfação dos seus colaboradores, bem como descreve pormenorizadamente os programas de atribuição de prémios e incentivos aos seus colaboradores e órgão de gestão.

Os resultados dos questionários são divulgados e analisados pelas estruturas respectivas, que definem as medidas a implementar.

O BCP refere ainda a alteração do modelo de avaliação do desempenho individual. Este modelo contribui para a evolução de carreiras e atribuição de incentivos.

Qualificação

É disponibilizada informação bastante detalhada referente às qualificações dos colaboradores, recrutamento e formação profissional e apoio ao desenvolvimento académico dos colaboradores do banco.

Tecnologia

O banco divulga igualmente informação relativa ao nível de informatização, analisando internamente um conjunto indicadores de eficiência, disponibilidade e desempenho dos sistemas informáticos, bem como aos investimentos efectuados em sistemas de informação, que permitiram o aumento da capacidade dos sistemas centrais do banco e a evolução de soluções informáticas de suporte ao negócio.

Banco Espírito Santo, SA

Inovação

O banco disponibiliza ao mercado informação detalhada referente a investimentos efectuados, novos produtos e serviços e novos projectos em que está envolvido.

Satisfação

O BES realiza periodicamente de questionários internos de satisfação e motivação dos seus colaboradores, bem como descreve pormenorizadamente os programas de atribuição de prémios e incentivos aos seus colaboradores e órgão de gestão.

O sistema de avaliação de desempenho em vigor no banco assenta em três áreas chave: objectivos, comportamento e atitude profissional e avaliação do potencial. Trata-se de um sistema descentralizado, do qual é dado destaque na informação disponibilizada pelo BES ao mercado.

Qualificação

É disponibilizada informação bastante detalhada referente às qualificações dos colaboradores, recrutamento e formação efectuada.

Tecnologia

O banco divulga igualmente informação relativa ao nível de informatização, dando destaque aos investimentos efectuados em tecnologias de informação, que visam permitir o aumento da capacidade dos sistemas centrais do banco e a evolução de soluções informáticas de suporte ao negócio.

A perspectiva do desenvolvimento organizacional nas restantes empresas da amostra

Brisa-Auto Estradas de Portugal SA

Inovação

A empresa destaca o investimento efectuado, bem como os projectos iniciados.

Satisfação

A Brisa, na informação que divulga ao mercado, faz menção à realização de questionários internos de satisfação dos seus colaboradores, bem como à atribuição de prémios e incentivos.

É ainda efectuada pela empresa referência à implementação, em 2004, de um novo sistema de gestão de desempenho de equipas, dirigido aos colaboradores não quadros.

Qualificação

Na sua informação de gestão é disponibilizada informação genérica relativa ao nível de qualificação dos seus trabalhadores, recrutamento efectuado e acções de formação ao longo do ano. A nível interno, a gestão da empresa dispõe de elementos mais detalhados.

Tecnologia

Na informação presente aos accionistas, referência detalhada aos investimentos em sistemas de informação.

Cimpor Cimentos de Portugal SA

Inovação

Na sua informação de gestão, a empresa divulga aos seus accionistas o investimento efectuado, bem como os projectos iniciados ao longo do ano.

Satisfação

A Cimpor apenas faz referência aos prémios e incentivos atribuídos.

Qualificação

É divulgada informação genérica relativa ao nível de qualificação dos seus trabalhadores, recrutamento efectuado e acções de formação ao longo do ano.

Tecnologia

Na informação presente aos accionistas, há referência aos investimentos em sistemas de informação.

Cofina SGPS

Inovação

Na sua informação de gestão, a empresa divulga aos seus accionistas o investimento efectuado ao longo do ano, sendo que no seu segmento de media é divulgada ainda informação relativa a lançamento de novos jornais e revistas.

Satisfação

Na informação disponibilizada ao mercado, a Cofina não faz qualquer referência nesta matéria.

Qualificação

É divulgada informação genérica relativa ao nível de qualificação dos seus trabalhadores, recrutamento efectuado e acções de formação ao longo do ano.

Tecnologia

Na informação disponibilizada ao mercado, a Cofina não faz qualquer referência nesta matéria.

Corticeira Amorim SA

Inovação

Na sua informação de gestão, a Corticeira Amorim divulga aos seus accionistas o investimento efectuado ao longo do ano, sendo igualmente divulgada ainda informação relativa a lançamento de novos produtos.

Satisfação

A Corticeira Amorim refere a realização periódica de questionários internos de satisfação dos seus colaboradores, bem como à atribuição de prémios e incentivos.

É ainda efectuada pela empresa uma análise individual ao desempenho dos seus colaboradores, através de um sistema de gestão da *performance* recentemente implementado na empresa. Este sistema comporta as fases de gestão por objectivos, avaliação da *performance* e o sistema de incentivos.

Qualificação

É divulgada informação genérica relativa ao nível de qualificação dos seus trabalhadores, recrutamento efectuado e acções de formação ao longo do ano.

Tecnologia

Na informação disponibilizada ao mercado, a empresa divulga os investimentos efectuados em sistemas de informação.

Energias de Portugal SA

Inovação

Na sua informação de gestão, a EDP divulga detalhadamente aos seus accionistas o investimento efectuado ao longo do ano, sendo igualmente divulgada ainda informação relativa a lançamento de novos produtos e serviços nos diversos segmentos de negócio.

Satisfação

A EDP refere a realização periódica de questionários internos de satisfação dos seus colaboradores, bem como à atribuição de prémios e incentivos.

É ainda efectuada pela empresa uma análise individual ao desempenho dos seus colaboradores.

Qualificação

É divulgada informação detalhada relativa ao nível de qualificação dos seus trabalhadores, recrutamento efectuado e acções de formação ao longo do ano.

Tecnologia

Na informação disponibilizada ao mercado, a empresa divulga ainda os investimentos efectuados em sistemas de informação.

Gescartão SGPS SA

Inovação

Na sua informação de gestão, a empresa divulga aos seus accionistas o investimento efectuado ao longo do ano.

Satisfação

Na informação disponibilizada ao mercado, a Gescartão não faz qualquer referência nesta matéria.

Qualificação

Apesar de não ser divulgada informação sobre esta matéria, internamente a gestão da empresa dispõe de elementos relativos ao nível de qualificação dos seus trabalhadores, recrutamento efectuado e acções de formação ao longo do ano.

Tecnologia

Na informação disponibilizada aos accionistas, a empresa não faz qualquer referência nesta matéria.

Media Capital SGPS

Inovação

Na sua informação de gestão, a empresa divulga aos seus accionistas o investimento efectuado ao longo do ano, bem como aos lançamentos de programas, jornais e revistas.

Satisfação

A Media Capital apenas faz referência genérica aos prémios e incentivos atribuídos.

Qualificação

Apesar de não ser divulgada informação sobre esta matéria, internamente a gestão da empresa dispõe de elementos relativos ao nível de qualificação dos seus trabalhadores, recrutamento efectuado e acções de formação ao longo do ano.

Tecnologia

Na informação disponibilizada aos accionistas, a empresa não faz qualquer referência nesta matéria.

Impresa SGPS

Inovação

Na sua informação de gestão, a Impresa divulga aos seus accionistas o investimento efectuado ao longo do ano, bem como aos lançamentos de programas, jornais e revistas.

Satisfação

A empresa na informação divulgada apenas faz referência aos prémios e incentivos atribuídos aos seus órgão de gestão.

Qualificação

É divulgada informação relativa ao nível de qualificação dos seus trabalhadores, recrutamento efectuado e acções de formação realizadas ao longo do ano.

A Impresa faz ainda referência a programa de desenvolvimento de competências de colaboradores considerados de elevado potencial.

Tecnologia

Na informação disponibilizada aos accionistas, a empresa não faz qualquer referência nesta matéria.

Jerónimo Martins

Inovação

Na sua informação de gestão, a Jerónimo Martins divulga aos seus accionistas o investimento efectuado ao longo do ano, bem como faz referência aos lançamentos de novos produtos.

Satisfação

Na informação disponibilizada aos accionistas, a empresa não faz qualquer referência nesta matéria.

Qualificação

É divulgada informação detalhada relativa ao nível de qualificação dos seus trabalhadores, recrutamento efectuado e acções de formação ao longo do ano.

Tecnologia

Na informação disponibilizada ao mercado, a Jerónimo Martins divulga ainda os investimentos efectuados em sistemas de informação.

Pararede SGPS SA

Inovação

Na sua informação de gestão, a Pararede divulga aos seus accionistas os novos projectos em que se viu envolvida.

Satisfação

A empresa refere-se igualmente à análise periódica do nível de satisfação dos seus colaboradores, bem como à atribuição de prémios e incentivos.

É ainda efectuada pela empresa uma avaliação ao desempenho dos seus colaboradores.

Qualificação

É divulgada informação detalhada relativa ao nível de qualificação dos seus trabalhadores, recrutamento efectuado e acções de formação ao longo do ano.

Tecnologia

Na informação disponibilizada ao mercado, a empresa divulga ainda os investimentos efectuados em sistemas de informação.

Portucel Empresa Produtora de Pasta e Papel

Inovação

Na sua informação de gestão, a Portucel divulga aos seus accionistas o investimento efectuado ao longo do ano, bem como faz referência aos lançamentos de novos produtos e a ensaios ocorridos nas suas unidades fabris, tendentes à redução de custos de produção de papel.

Satisfação

Na informação disponibilizada aos accionistas, a empresa não faz qualquer referência nesta matéria.

Qualificação

É divulgada informação relativa ao nível de qualificação dos seus trabalhadores, recrutamento efectuado e acções de formação ao longo do ano.

Tecnologia

Na informação disponibilizada ao mercado, a Portucel divulga ainda os investimentos efectuados em sistemas de informação, nomeadamente a implementação de sistemas de suporte à decisão, em particular no que se refere à informação de gestão, comercial e de produção.

Portugal Telecom SGPS SA

Inovação

Na sua informação de gestão, a Portugal Telecom divulga detalhadamente aos seus accionistas o investimento efectuado ao longo do ano, bem como faz referência aos lançamentos de novos produtos.

Satisfação

A Portugal Telecom refere a realização periódica de questionários internos de satisfação dos seus colaboradores, bem como a atribuição de prémios e incentivos.

É ainda efectuada pela empresa uma análise individual ao desempenho dos seus colaboradores.

Qualificação

É divulgada informação detalhada relativamente ao nível de qualificação dos seus trabalhadores, recrutamento efectuado e acções de formação ocorridas ao longo do ano.

Tecnologia

Na informação disponibilizada ao mercado, a empresa divulga ainda os investimentos efectuados em sistemas de informação.

PT Multimédia Serviços de Telecomunicações

Inovação

Na sua informação de gestão, a PT Multimédia divulga detalhadamente aos seus accionistas o investimento efectuado ao longo do ano, bem como faz referência aos lançamentos de novos produtos e serviços.

Satisfação

À semelhança do restante grupo Portugal Telecom, a PT Multimédia refere igualmente a realização periódica de questionários internos de satisfação e motivação dos seus colaboradores, bem como a atribuição de prémios e incentivos.

A empresa efectua avaliações individuais ao desempenho dos seus colaboradores.

A PT Multimédia refere ainda dados genéricos relativos a um modelo de avaliação de desempenho individual que desenvolveu – Modelo de Análise e Performance Individual – e que permite um conhecimento aprofundado da performance de cada colaborador e da empresa a partir de um conjunto de indicadores.

Qualificação

É divulgada informação detalhada relativamente ao nível de qualificação dos seus trabalhadores, recrutamento efectuado e acções de formação ocorridas ao longo do ano.

Tecnologia

Na informação disponibilizada ao mercado, a empresa divulga ainda os investimentos efectuados em sistemas de informação.

Semapa-Sociedade de Investimento e Gestão

Inovação

Na sua informação de gestão, a empresa divulga aos seus accionistas o investimento efectuado ao longo do ano, bem como faz referência aos lançamentos de novos produtos.

Satisfação

A empresa não efectua, nos seus documentos de informação de gestão disponibilizados publicamente, qualquer referência a esta matéria.

Qualificação

É divulgada informação relativa ao nível de qualificação dos seus trabalhadores e recrutamento efectuado ao longo do ano.

Tecnologia

Na informação disponibilizada ao mercado, a Semapa não faz qualquer referência a esta matéria.

Sonae SGPS SA

Inovação

Na sua informação de gestão, a Sonae divulga detalhadamente aos seus accionistas o investimento efectuado ao longo do ano, bem como faz referência aos lançamentos de novos produtos e serviços.

Satisfação

Esta empresa refere-se igualmente à realização periódica de avaliações ao nível de satisfação dos seus colaboradores, bem como à atribuição de prémios e incentivos.

A Sonae efectua avaliações individuais ao desempenho dos seus colaboradores.

Qualificação

É divulgada informação detalhada relativamente ao nível de qualificação dos seus trabalhadores, recrutamento efectuado e acções de formação ocorridas ao longo do ano.

Tecnologia

Na informação disponibilizada ao mercado, a empresa divulga ainda os investimentos efectuados em sistemas de informação.

SONAECOM - SGPS SA

Inovação

Na sua informação de gestão, a Sonaecom divulga detalhadamente aos seus accionistas o investimento efectuado ao longo do ano, bem como faz referência aos lançamentos de novos produtos e serviços.

Satisfação

Esta empresa refere-se igualmente à realização periódica de avaliações ao nível de satisfação dos seus colaboradores, bem como à atribuição de prémios e incentivos.

A Sonaecom efectua ainda avaliações individuais ao desempenho dos seus colaboradores.

Qualificação

É divulgada informação detalhada relativamente ao nível de qualificação dos seus trabalhadores, recrutamento efectuado e acções de formação ocorridas ao longo do ano.

Tecnologia

Na informação disponibilizada ao mercado, a empresa divulga ainda os investimentos efectuados em sistemas de informação.

Teixeira Duarte - Engenharia e Construções

Inovação

Na sua informação de gestão, a empresa divulga aos seus accionistas o investimento efectuado ao longo do ano, bem como faz referência aos lançamentos de novas obras e projectos.

Satisfação

Na informação prestada aos accionistas, a Teixeira Duarte não efectua qualquer referência a esta matéria.

Qualificação

É divulgada informação relativa ao nível de qualificação dos seus trabalhadores e recrutamento efectuado ao longo do ano.

Tecnologia

Na informação disponibilizada ao mercado, a empresa não faz qualquer referência a esta matéria.

Classificação subjectiva

Após a análise à forma como as empresas não financeiras da amostra analisam e divulgam a informação referente à perspectiva de desenvolvimento organizacional é possível classificar o nível da informação fornecida ao mercado.

Foram estabelecidos três classificações: nível A, quando a informação é disponibilizada em quantidade e suficientemente detalhada; nível B, quando a informação é disponibilizada genericamente e em menor quantidade, permitindo contudo o mercado perceber que a empresa analisa os seus clientes; e nível C, quando a informação disponibilizada é escassa e não contribui suficientemente para uma melhor percepção do tipo de análise que é efectuada internamente.

Nível A

Incluem-se neste nível a Brisa, EDP, a Jerónimo Martins, a Portugal Telecom, a PT Multimédia, a Sonae e a Sonaecom.

Nível B

Incluem-se neste nível a Cimpor, a Corticeira Amorim e a Impresa.

Nível C

Incluem-se neste nível a Cofina, a Gescartão, a Media Capital, a Pararede, a Portucel, a Semapa e a Teixeira Duarte.

Conclusão

Em relação à perspectiva do desenvolvimento organizacional, verifica-se mais uma vez que a banca utiliza meios de análise e reporte interno mais avançados em relação à generalidade das restantes empresas. Os três bancos da amostra fornecem ainda ao mercado, muito detalhadamente, informação relativa às metodologias e procedimentos adoptados.

Por outro lado, verifica-se igualmente nesta matéria uma crescente preocupação das empresas em disporem de meios que lhes permita verificar da sua capacidade de crescimento sustentável. Esta preocupação é manifestada em investimentos globais nas áreas da formação e sistemas de informação.

Tal como nas outras perspectivas analisadas, conclui-se igualmente de que a generalidade das empresas, apesar internamente avaliarem com detalhe suficiente esta problemática, não fornecem ainda, ao mercado, elementos suficientes que lhes permita avaliar da eficácia dos sistemas e metodologias adoptadas e da forma como estas podem ser geradoras de valor.

Para além da banca, das restantes empresas analisadas, destacam-se pela quantidade e detalhe da informação fornecida ao mercado a Brisa, EDP, a Jerónimo Martins, a Portugal Telecom, a PT Multimédia, a Sonae e a Sonaecom.

6. CONCLUSÕES

A análise desenvolvida nos capítulos anteriores permitiu tirar várias ilações relativamente à utilização de instrumentos de avaliação de desempenho nas principais empresas portuguesas, mas igualmente acerca do modo como os utilizadores da sua informação de gestão, internos e externos, percebem e acedem a essa informação, quais as empresas que possuem metodologias mais avançadas e a relação entre as metodologias utilizadas e a rendibilidade percebida pelos accionistas.

Neste capítulo faz-se uma síntese conclusiva de todo o trabalho, mesmo com algumas repetições relativamente a cada uma das secções.

Metodologias aplicadas

Uma primeira abordagem à informação disponibilizada pelas empresas possibilitou a percepção que um restrito conjunto (Corticeira Amorim, Jerónimo Martins, Portugal Telecom, PT Multimédia e, futuramente, Media Capital) divulga no seus relatórios de gestão que aplica na sua análise de desempenho uma metodologia Balanced Scorecard. As restantes empresas desenvolveram sistemas de informação de gestão assentes numa perspectiva similar, preocupando-se com a mesma tipologia de indicadores.

Contudo, na maioria das empresas, a aplicação de uma metodologia como o Balanced Scorecard não tem implicado que a informação disponibilizada aos seus interessados seja suficientemente detalhada que permita concluir acerca da gestão da empresa.

Nesta matéria, excepto num conjunto reduzido de empresas conclui-se haver um défice de detalhe ao nível da informação que as empresas disponibilizam aos seus accionistas.

No entanto, a nível interno das empresas, denotou-se uma certa preocupação face a esta problemática, razão pela qual admitem estar a ser feito um esforço de investimento para dotarem as respectivas empresas de sistemas de informação de gestão integrados e que facultem indicadores mais elaborados.

O sector da banca

Um dos pressupostos deste trabalho era o de demonstrar que o sector bancário possui meios de suporte à decisão de qualidade superior, face a outros sectores da economia, o que facilita a obtenção de rendibilidades percebidas igualmente superiores.

Por esta razão, a análise aos três bancos da amostra, relativamente à abordagem nas diferentes perspectivas, é apresentada em separado das restantes empresas.

Conclui-se que efectivamente a banca não só possui sistemas, alguns dos quais desenvolvidos internamente, de produção de informação de gestão, como também os divulga ao mercado de um modo mais claro. Na banca, há um claro entendimento dos seus órgãos de gestão que o detalhe da informação que é transmitida ajuda o accionista a perceber a criação de valor.

Em 2004, apesar da evolução do produto bancário das instituições financeiras, exceptuando o Banco Espírito Santo, não se ter revelado positiva, ao nível da *performance* conseguida pelas destacam-se os níveis alcançados de rendibilidade dos capitais próprios (superior a 12% em todos os bancos).

Na bolsa de valores, as três instituições financeiras integrantes da amostra apresentam globalmente um volume transaccionado médio diário superior a 18 milhões de euros. Diariamente são negociadas quase 8 milhões de acções destas instituições. Ao nível de *performance* obtida, em 2004, o Banco Comercial Português proporcionou aos accionistas uma rendibilidade de quase 12%.

Empresas não financeiras com melhor desempenho global

Da análise integrada das diferentes perspectivas analisadas ao longo dos capítulos, conclui-se ainda que as empresas não financeiras que apresentam ao mercado informação acerca do seu desempenho de uma forma mais detalhada, conseguem transmitir uma imagem mais positiva, registando *performances* económico-financeiras e bolsistas superiores às restantes empresas.

Figura 12 - Empresas não financeiras com melhor desempenho global

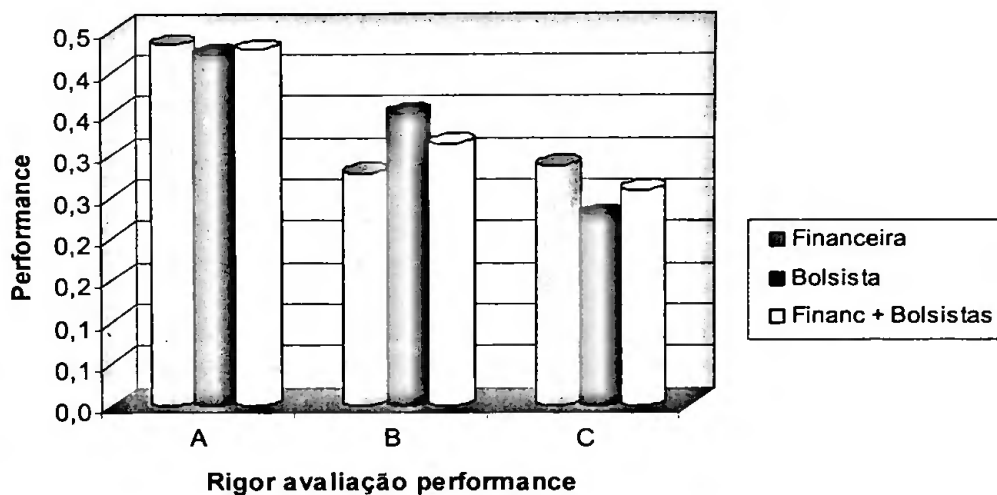
FINANCEIRO		BOLSISTA	
Semapa PT Multimédia Brisa Portugal Telecom Cimpor		Brisa Impresa PT Multimédia Portugal Telecom Sonaecom	
CLIENTES	PROCESSOS INTERNOS	DESENVOLVIMENTO ORGANIZACIONAL	
EDP Jerónimo Martins Portugal Telecom PT Multimédia	EDP Cimpor Portugal Telecom PT Multimédia	Brisa EDP Portugal Telecom PT Multimédia Sonae Sonaecom	

No que respeita à qualidade de informação que é disponibilizada sobre a perspectiva dos clientes, dos processos internos e do desenvolvimento organizacional, destacam-se a EDP, Portugal Telecom e a PT Multimédia (ver figura 12). Efectuada uma classificação subjectiva, estas empresas estarão num nível A (informação disponibilizada em quantidade e suficientemente detalhada).

Num nível B (informação disponibilizada genericamente e em menor quantidade) encontra-se o seguinte conjunto de empresas: Brisa, Cimpor, Sonae, Sonaecom, Jerónimo Martins, Impresa e Corticeira Amorim. Por fim, num nível C (informação disponibilizada é escassa e insuficientemente) encontram-se as restantes empresas não financeiras que integravam o índice PSI 20.

Verifica-se ainda a existência de uma relação entre o rigor da avaliação de *performance* e o modo como a mesma é percebida e a *performance* económico-financeira e bolsista alcançada por este conjunto de empresas (figura 13). Empresas com maior rigor de tratamento e divulgação da informação obtiveram melhores *performances*.

Figura 13 - Rigor da avaliação da *performance* versus *performance* alcançada



Esta situação é reveladora que o mercado de capitais, cada vez mais exigente ao nível da informação, obrigará as principais empresas a evoluírem rapidamente na sua análise interna de *performance*. Começam a estar reunidas condições para as empresas divulgarem informação de gestão de qualidade e para que os investidores percepcionem a criação interna de valor.



REFERÊNCIAS BIBLIOGRÁFICAS

Cobbold, Ian e Lawrie, Gavin, "The Development of the Balanced Scorecard as a Strategic Management Tool", Conference Paper, PMA Conference, Boston, May 2002.

Curtis, Carey C. e Ellis, Lynn W., "Balanced Scorecards for New Product Development", Journal of Cost Management, May-June 1997, pp. 12-18.

Epstein, Mark J. e Manzoni, Jean-Francois, "Balanced Scorecard and Tableau De Bord: Translating Strategy into Action", Management Accounting, August 1997, p. 28.

Fielden, Tim , "Pilot Refines Decision Support," InfoWorld, November 29, 1999, pp. 77-78.

Hoffecker, John e Goldenberg, Charles, "Using Balanced Scorecard to Develop Company-wide Performance Measures", Journal Cost Management, Warren, Gorham, & Lamont, Vol. 8, No. 3, 1994.

Jordan, Hugues, Neves, João Carvalho das e Rodrigues, José Azevedo, "O Controlo de Gestão", 5ª edição, Áreas Editora, 2003.

Kaplan, Robert S. e Norton,, David P., "Why Does Business Need a Balanced Scorecard?" Journal of Cost Management, May-June 1997, pp. 5-11.

Kaplan, Robert S. e Norton,, David P., "The Balanced Scorecard: Measures That Drive Performance," Harvard Business Review, January-February 1992, pp. 71-79.

Maisel, Larry , "Performance Measurement: The Balanced Scorecard Approach", Journal Of Cost Management, Warren, Gorham, & Lamont, Volume 6, No. 2, 1992, p. 47.

Neves, João Carvalho das, "Análise Financeira – Volume I – Técnicas Fundamentais", 14ª edição, Texto Editora, 2003.

Rigby, Darrell K., "Management Tools and Techniques: A Survey", California Management Review, January 2001.

Venkatraman, Ganesh e Gering, Michael, "The Balanced Scorecard," Ivey Business Journal, January-February 2000, pp. 10-14.

6. Conclusão Geral

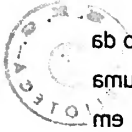
Na dissertação apresentada aqui, foram estudados os aspectos metodológicos da avaliação de desempenho organizacional, bem como a importância da avaliação de desempenho organizacional para a melhoria da performance organizacional. A metodologia utilizada foi a pesquisa bibliográfica, com o objetivo de identificar os principais aspectos metodológicos da avaliação de desempenho organizacional. Os resultados da pesquisa indicam que a avaliação de desempenho organizacional é uma ferramenta importante para a melhoria da performance organizacional, desde que seja realizada de forma adequada e com o apoio da alta administração. Além disso, a avaliação de desempenho organizacional deve ser realizada de forma contínua e sistemática, com o objetivo de identificar as áreas de melhoria e implementar ações corretivas. Portanto, a avaliação de desempenho organizacional é uma ferramenta importante para a melhoria da performance organizacional, desde que seja realizada de forma adequada e com o apoio da alta administração.

A conclusão é que a avaliação de desempenho organizacional é uma ferramenta importante para a melhoria da performance organizacional, desde que seja realizada de forma adequada e com o apoio da alta administração.

Em termos de encaminhamento, o Método de Avaliação de Desempenho Organizacional

deve ser aplicado em dois princípios fundamentais: a avaliação deve ser realizada de forma contínua e sistemática, com o objetivo de identificar as áreas de melhoria e implementar ações corretivas. Além disso, a avaliação de desempenho organizacional deve ser realizada de forma adequada e com o apoio da alta administração.

Recomenda-se que a avaliação de desempenho organizacional seja realizada de forma contínua e sistemática, com o objetivo de identificar as áreas de melhoria e implementar ações corretivas. Além disso, a avaliação de desempenho organizacional deve ser realizada de forma adequada e com o apoio da alta administração.



ճանաչելով, որ Կառավարության կողմից ներդրված ֆինանսական օգնությունը, որը հասնում է 1 միլիարդ 500 միլիոն ՀՀ դրամի, կօգտագործվի ՀՀ-ում բնակչության առողջապահության բնագավառում և կատարվող առողջապահական ծախսերի օգնության մատչելիության բարելավման նպատակով:

Սույն պայմանագրի կնքումից հետո, ՀՀ-ում կատարվող առողջապահական ծախսերի օգնության մատչելիության բարելավման նպատակով, ՀՀ-ում կատարվող առողջապահական ծախսերի օգնության մատչելիության բարելավման նպատակով, ՀՀ-ում կատարվող առողջապահական ծախսերի օգնության մատչելիության բարելավման նպատակով:

Սույն պայմանագրի կնքումից հետո, ՀՀ-ում կատարվող առողջապահական ծախսերի օգնության մատչելիության բարելավման նպատակով, ՀՀ-ում կատարվող առողջապահական ծախսերի օգնության մատչելիության բարելավման նպատակով:

Սույն պայմանագրի կնքումից հետո, ՀՀ-ում կատարվող առողջապահական ծախսերի օգնության մատչելիության բարելավման նպատակով, ՀՀ-ում կատարվող առողջապահական ծախսերի օգնության մատչելիության բարելավման նպատակով:

ՀՀ-ում կատարվող առողջապահական ծախսերի օգնության մատչելիության բարելավման նպատակով:

Referências Bibliográficas

- Andreon, James (1988), "Privately Provided Public Goods in a Large Economy: The Limits of Altruism", *Journal of Public Economic*, vol 32, pp. 27-74.
- Andreon, James (1988), "Why Free Riders? Strategies and Learning in Public Goods Experiments", *Journal of Public Economic*, vol 37, pp. 291-304.
- Amemiya Takeshi (1981), "Qualitative Response Models: A Survey", *Journal of Economic Literature*, vol 19, pp 1483 – 1536.
- Bishop, Richard C. (1982), "Option Value: An Exposition and Extension", *Land Economics*, vol 58, n.º 1, pp. 1-12.
- Bishop, Richard C.; Michael Welch (1992), "Existence Values in Benefit Cost Analysis and Damage Assessment", *Land Economics*, vol 68, n.º 4, pp. 402-416.
- Boyle, Kevin (1989), "Commodity Specification and the Framing of Contingent Valuation Questions", *Land Economics*, vol 65, n.º 1, pp. 26-64.
- Cameron, Trudy Ann (1991), "Interval Estimates of Non-Market Resource Values from Random Contingent Valuation Surveys", *Land Economics*, vol 67, n.º 4, pp. 413-421.
- Cameron, Trudy Ann (1992), "Combining Contingent Valuation and Travel Cost Data for the Valuation of Non-Market Goods", *Land Economics*, vol 68, n.º 3, pp. 302-317.

Conroy, Don L.; John L. Hovis; William D. Schulze (1987), "The Disparity Between Willingness to Accept and Willingness to Pay Measures of Value," *Quarterly Journal of Economics*, vol 102, n.03, pp 678-688.

Crocker, Thomas D.; Jason F. Shogren (1993), "Dynamic Inconsistency in Valuing Environmental Goods," *Ecologic Economics*, vol 7, pp. 239-254.

Cummings, R. G; David S. Brookshire; William D. Schulze (eds 1986), *Valuing Environmental Goods: An Assessment of the Contingent Valuation Method* (Rowman and Allenheld, N.Y., Rowman and Littlefield Publishers, Inc.).

Edwards, Stevens; Glen D. Anderson (1987), "Overlooked Biases in Contingent Valuation Surveys: Some Considerations," *Land Economics*, vol 63, n.02, pp. 168-178.

Freeman III, A Myrick (1984), "The Quasi-Option Value of Irreversible Development," *Journal of Environmental Economics and Management*, vol 11, pp. 292-297.

Freeman III, A Myrick (1985), "Supply Uncertainty, Option Price, and Option Value," *Land Economics*, vol 61, pp. 176-181.

Hanneman, Michael (1991), "Willingness to Pay and Willingness to Accept: How Much Can They Differ?," *American Economic Review*, vol 72, n.03, pp. 632-647.

Hoehn, John; Alan Randall (1987), "A Satisfactory Benefit-Cost Indicator from Contingent Valuation," *Journal of Environmental Economics and Management*, vol 14, pp. 226-247.

Making Social Choices," *Journal of Political Economy*, vol 84, n.6, pp. 1142-1159.

Tibeman, T. N.; Gordon Tullock (1976), "A New and Superior Process for and the Environment (Simon & Shuster International Group).

Pearce, David W.; R. Kerry Turner (eds 1990), *Economics of Natural Resources*

Future, The John Hopkins University Press).

Value Public Goods: The Contingent Valuation Method (Resources for the Mitchell, Robert Cameron; Richard T. Carson (eds 1989), *Using Surveys to*

Economics and Management, vol 18, pp. 19-34.

Discrete Choice Models for Contingent Valuation," *Journal of Environmental McConnell, K. E. (1990), "Models for Referendum Data: The Structure of*

Value, *Quarterly Journal of Economics*, vol 99, n.3, pp.207-221.

Demand: Experimental Evidence of an Unexpected Disparity in Measures of Knetsch, Jack L.; J. A. Sinden (1984), "Willingness to Pay and Compensation

Journal of Environmental Economics and Management, vol 18, pp. 227-237.

Between Willingness to Pay and Compensation Demanded Measures of Value", *Knetsch, Jack L. (1990), "Environmental Policy Implications of Disparities*

Environmental Economics and Management, vol 19, pp. 244-262.

Contingent Values: Does the Nature of the Good Matter?", *Journal of Kealy, Mary Jo; John F. Dovidio (1990), "Reliability and Predictive Validity of*

Economics, vol 7, pp. 223-238.

Descriptions of the Ecological Good on Willingness to Pay Values," *Ecologic Hoenesgael, R. and J. W. van der Linden (1993), "Effects of Different*



Outros Elementos

Fichas Concelhias – Indicadores Sócio-Económicos e Demográficos da Região Centro, Estudos Regionais (1999), Comissão de Coordenação da Região Centro.

Cadernos Censos 2001, Instituto Nacional de Estatística.

Plano Director Municipal, Concelho da Sertão, 1993.

Quadro 23 – Estimativas para o período de 1972 a 1999

APD ilíquida total recebida na proporção do PIB $i = 4$	Exportações em proporção do PIB (%) $i = 3$	Investimento interno bruto em % do PIB $i = 2$	Investimento directo estrangeiro em % do PIB $i = 1$	Termo independente da regressão $i = 0$	
0,2032218	0,3173725	0,3164222	0,8881312	10,468299	Erro-standard se:
0,2088033	0,1103334	0,0361720	0,2612602	-6,2123222	Coefficiente β_i
				Democracia $i = 2$	
				0,603372	Coefficiente β_i
				2,262326	Erro-standard se:
R2 = 0,202625					

Fonte: Elaborado pelo próprio a partir dos dados em anexo IV.

Na outra situação para o período de 1990 a 1999, o coeficiente associado à variável democracia revelou-se o mais elevado em todos os casos considerados $\beta^2 = 11,00811$. O que significa também, neste caso, exercer a democracia uma influência positiva sobre o crescimento económico. De referir ainda que, para esta situação o valor do erro-padrão associado a este coeficiente, se $= 1,20174$, possa ser considerado um valor relativamente baixo, quando comparado com os erros ocorridos nas situações anteriormente expostas. Em relação ao valor da estatística t-Student associada à variável democracia para $\alpha = 2\%$, este tem um valor alto. Quanto ao coeficiente de determinação, ele toma agora um valor extremamente elevado, $R^2 = 0,994321$, o que atipifica este modelo em elevadas graus de aderência para com a realidade.

Quadro 24 – Estimação para o período de 1990 a 1999

Exportações em proporção do PIB (%) i = 4	Investimento público em % do PIB i = 3	Investimento interno em % do PIB i = 2	Investimento directo estrangeiro em % do PIB i = 1	Termo independente da regressão i = 0	
0,1394727	0,0298307	0,1028318	0,0600694	4,7416626	Coefficiente β_1
-0,391836	-0,4810068	0,9134029	0,1739176	-40,5212211	
R ² = 0,994321					
		Democracia i = 7	Índice de desenvolvimento humano i = 6	APD líquida total recebida na proporção do PIB (%) i = 2	
		11,00811	20,2522229	0,2328722	Coefficiente β_1
		1,20174	7,1740903	0,1302068	Coefficiente β_2

Fonte: Elaborado pelo próprio a partir dos dados em anexo V.

isto significa que a correlação existente entre as variáveis democracia e crescimento económico adquire aqui maior consistência e expressão. Daí que neste caso se possa dizer que a democracia tenha contribuído de forma importante para o crescimento económico em Cabo Verde.

De tudo o que fica dito, e tendo em conta o respectivo contexto, não podemos dizer que o crescimento económico em Cabo Verde seja indistintamente ao tipo de regime político existente no país. Antes pelo contrário, pensamos ter a democracia exercido uma elevada influência para o crescimento da economia do país.

2.3. O caso de São Tomé e Príncipe

Tal como no caso de Cabo Verde, também para 2. Tomé e Príncipe pretendemos averiguar a importância do regime político para o crescimento da economia deste país. Nesse sentido, este estudo de caso seguirá a mesma linha de

Κωδικός Τμήματος 1002 (Κωδικός Βάσης & Όνομα Τμήματος Οριστικής Βάσης)
 Κωδικός Τύπου: καταχώριση και πώληση μετρητών από Αξιωματικό Επιχειρηματία (Ο.Ο.Π.Ε.)

Έτος	ΒΙΒ(βμ) (α')	επιμ.α' do ΒΙΒ Επιχειρηματία Διεύθυνση Investment	επιμ.α' do ΒΙΒ πυροφύλακα Investment	επιμ.α' do ΒΙΒ βιολογικό Investment	επιμ.α' do ΒΙΒ βιολογικό Επιχειρηματία	αριθμός αποβλήτων από τη λειτουργία ΑΒΔ Γλυκιάς	Ημισήλιο Δεκαετησίως αποβλήτων από τη λειτουργία	Δημοσιότητα (Ο.Ο.Π.Ε.)
1988	5'00000298	8'412334124	40'00	58'00	38'01040800	28'02828182		1
1989	5'48888038	10'58880133	44'80	18'80	58'06400804	88'5138181	0'241	1
1990	0'888352132	0'81010808	38'10	55'10	58'35331925	12'85288848	0'888	1
1991	1'1	2'34333848	44'50	58'50	53'11558408	108'0803884	0'288	1
1992	5	4'1848411	38'10	33'10	54'13284842	482'134813	0'283	1
1993	5'00000000	3'23244444	31'60	53'88	53'88811855	101'01018882	0'234	1
1994	1'00000000	8'44440000	38'30	50'30	55'02810383	81'84213151	0'428	1
1995	0'88888888	5'18035000	38'80	53'80	55'21384844	154'0533482	0'421	1
1996	5'18888888	2'41388088	31'00	51'00	18'88884888	80'18881152	0'401	1
1997	1'18888888	5'88888888	38'00	34'00	18'14813333	108'5851382	0'314	0
1998	1'85140421	3'8811144823	38'40		55'828282	81'1810881		0
1999	1'88888888		18'30	31'00	31'00843118	20'28438882		0
2000			12'30	18'30	18'38481888	31'50511883		0
2001		0	51'20	18'0388200	18'31001382			0
2002		0	31'00	58'3288823	58'3288823	32'84333038		0
2003				43'81188181	78188181	34'14528282		0
2004				58'11810181	58'11810181	33'08315485		0
2005				30'810101345	51'8411131	51'8411131		0
2006				31'38510853	51'13885181	51'13885181		0
2007			34'50	42'2404333	8'08808812	8'08808812		0
2008				28'528282	8'83101010	8'83101010		0
2009				25'288283	14'18118103	30'18118103		0
2010				43'01881888	15'08823232	15'08823232		0
2011				58'31881131	45'82828288	45'82828288		0
2012				58'58150584	5'84825218	8'1584825218		0

Όμιλος 32 – Επιχειρήσεις με 2ο Τμήμα & Πρωτεύουσα βάση στην αλιεία οικονομικής

2.4. Uma interpretação analítica para São Tomé e Príncipe

Tal como no caso anterior, pretendem-se estudar o período entre 1972 e 1997, de acordo com a mesma metodologia seguida para o caso de Cabo Verde. Ou seja, uma reflexão sobre a série temporal completa (1972 a 1997), uma outra para o sub-período 1972 a 1991 e, por fim, uma outra reflexão para o sub-período 1991 a 1997.

No entanto, e de acordo com os dados estatísticos disponíveis para São Tomé e Príncipe, só foi possível efectuar uma regressão para os anos de 1987 a 1997¹⁸⁸. Optou-se um valor negativo para o coeficiente associado à variável democracia, $\beta_4 = -0,17891$.

Quadro 26 – Estimação para o período de 1987 a 1999

	Termo independente $i = 0$	Investimento directo estrangeiro em % do PIB $i = 1$	Exportações em proporção do PIB (%) $i = 2$	APD líquidas total recebidas na proporção do PIB $i = 3$	Democracia $i = 4$
Coeficiente β_i	1,4214612	0,0711206	0,0110287	-0,0017999	-0,17891
Erro-standar σ_i	1,1922667	0,0623223	0,0410982	0,002232	0,440893
$R^2 = 0,19172$					

Fonte: Elaborado pelo próprio a partir dos dados em anexo VI.

Este resultado significa um impacto negativo desta variável explicativa sobre a variável do crescimento económico. Relacionados com este coeficiente existe, um erro-padrão, $\sigma_i = 0,440893$ e um coeficiente de determinação para a regressão, com um valor baixo, $r^2 = 0,19172$. De referir ainda que o valor da estatística t-2-tudent associado à variável democracia, para $\alpha = 2\%$, é baixo.

Na tentativa de verificar se o sinal de β_i se mantém negativo no período de abertura democrática, realizámos então uma nova regressão¹⁸⁹, incluindo agora mais algumas variáveis explicativas (investimento interno bruto em percentagem

¹⁸⁸ Ver Anexo VI deste trabalho. Decidiu-se não fazer duplizar aplicação no período de partido único visto só existirem 4 observações.
¹⁸⁹ Ver Anexo VII deste trabalho.

do PIB, investimento público pruto em percentagem do PIB e índice de desenvolvimento humano) como também restringimos o período de 1990 a 1998. Nesse âmbito, as nossas expectativas confirmaram-se, em virtude de o sinal do coeficiente associado à democracia ser de sinal contrário ao anterior, isto é, é agora positivo, $\beta = 1,471467$. Isto pode significar um impacto positivo da democracia sobre o crescimento da economia, tal como preconizado pelas nossas hipóteses de trabalho. Será de referir o valor do erro-padrão, $se\beta = 0,774932$ e o valor baixo da estatística t-Student associada à variável democracia para $\alpha = 5\%$. Quanto ao valor para o coeficiente de determinação associado à regressão, é extremamente elevado, $r^2 = 0,925026$. Em termos estatísticos, isto significa uma boa aderência do modelo à realidade.

Quadro 27 – Estimação para o período de 1990 a 1998

	Termo independente da regressão $i = 0$	Investimento estrangeiro directo em % do PIB $i = 1$	Investimento público pruto em % $i = 2$	Investimento público pruto em % do PIB $i = 3$	Exporções em proporção do PIB (%) $i = 4$
Coeficiente β_i	-2,1631637	0,2125282	-0,1634289	0,2643422	0,2607189
Erro-standard se:	3,0008434	0,0704026	0,0801796	0,0662217	0,1026227
$R^2 = 0,925026$					
	APD líquida total recebida na proporção do PIB $i = 2$	Índice de desenvolvimento humano $i = 6$	Democracia $i = 7$		
Coeficiente β_i	-0,0182298	-6,2292887	1,471467		
Erro-standard se:	0,0061383	4,2296829	0,774932		

Fonte: Elaborado pelo próprio a partir dos dados em anexo VII.

Não havendo mais dados estatísticos para o caso de 2. Tomé e Príncipe que nos permitam efectuar outras regressões para o período de 1972 a 1991 e tendo em conta os resultados obtidos na segunda regressão, talvez não seja excessivo inferir daqui a ideia de que a presença da democracia em 2. Tomé e Príncipe exerce uma ligeira influência positiva sobre o crescimento económico.



3. Comparação dos casos estudados

Comparando os resultados obtidos para os dois países em análise, notamos que o sinal positivo entre 1991-1999 quer para Cabo Verde quer para S. Tomé e Príncipe e o sinal negativo entre 1972-1990, em Cabo Verde, confirma a nossa hipótese de trabalho. No entanto, o contributo da democracia para o crescimento económico em São Tomé e Príncipe foi menos expressivo, quando comparado com Cabo Verde. De facto, os coeficientes associados à variável democracia apresentaram valores de diferentes grandezas, mais elevados no caso de Cabo Verde, e os valores do coeficiente de determinação associados às respectivas regressões, serem relativamente aproximados para os dois casos, ainda que ligeiramente superior no caso de Cabo Verde. Em nossa opinião tal resultado poderia ter a ver com uma maior instabilidade política vivida em S. Tomé e Príncipe no período de instalação da democracia e que se traduziu, por exemplo, pela existência de oito governos na década de noventa e uma tentativa de golpe de Estado.

Finalmente e do ponto de vista da dualidade estatística do modelo utilizado, dever ser realçado o facto de a dualidade do ajustamento ser elevadíssima (72=0,96) quando se analisa o período de 1991 a 1999, em ambos os países aqui estudados.

Conclusão

Partimos para este trabalho, pretendendo discutir a validade da hipótese da influência da democracia sobre o crescimento económico em Cabo Verde e São Tomé e Príncipe. O pressuposto era simples: a democracia seria uma circunstância incontornável no desenvolvimento.

No decorrer do trabalho, além da questão central que nos propunhamos estudar, outras surgiram, como a avaliação da própria definição e a medição da democracia. No âmbito do enquadramento teórico efectuado pretendem-se delimitar conceptualmente o assunto em análise. Ou seja, hávia que definir e clarificar o significado do conceito de democracia. Em termos metodológicos optámos por chegar àquele conceito através da sua operacionalização. Especificamente, adotei surgin-nos após apreensão de diferentes abordagens de vários autores, como seu corolário: regime onde existem processos eleitorais livres, justos e de forma regular, representativos na base do sufrágio universal, no qual existem garantias de serem respeitadas as liberdades civis e políticas, com ausência de repressões.

Quanto à forma de avaliar a existência de mais ou menos democracia num determinado país, encontramos várias formas de o fazer: através do "Gastil's Ranking of Countries", através do "Gastilowski's data set", através do "Bollen's Index", ou ainda através do Relatório das Violações dos Direitos Humanos. Em termos concretos, todas estas formas distinguem na sua classificação direitos civis e liberdades políticas, como representativas de um maior desenvolvimento do processo de transição democrática.

Os estudos teóricos e as aplicações económicas demonstram a existência de uma relação positiva entre democracia, como variável independente e o crescimento económico, este como variável dependente. Outros indicam a existência de uma relação negativa, ou seja, de a democracia prejudicar o desempenho da economia. Outros ainda, indicam haver uma relação neutra entre

aduelas variáveis. Assim e no contexto da nossa hipótese de trabalho, constatamos que apesar de existirem inúmeros estudos sobre o assunto não há uma conclusão definitiva. Concretando para esta situação, a ausência de um suporte teórico que em rigor defina o endividamento e as variáveis mais determinantes na problemática em causa.

Em sociedades com características como as africanas, a democracia adquire uma notória importância em termos institucionais, uma vez que não só possibilita a existência de certos mecanismos de controlo político capazes de contribuir, por exemplo, para a redução de níveis de corrupção, como também pode contribuir decisivamente para tornar a economia mais eficiente e o crescimento económico maior ainda, ao implicar as pessoas no próprio processo de desenvolvimento do país. Indiscutivelmente assistimos na década de noventa, na África sub-saariana, a uma vaga de democratizações dos regimes políticos. Poderão constatar-se daí, um aumento do número de democracias nas referidas regiões do planeta.

No entanto, a questão da democracia em África não se esgota numa perspectiva puramente institucional. Havendo também que considerar uma óptica mais pluralista. Ou seja, há que avaliar a qualidade de cada democracia em desenvolvimento. Neste âmbito desembrenham um importante papel os índices de democracia através referidos no que se refere aos direitos civis e liberdades políticas.

Ainda neste contexto, da democracia na África sub-saariana, e quanto às formas de realizar a transição democrática por parte de cada país, constatamos haver várias maneiras de proceder à sua sistematização, conforme os autores considerados. Ao nível da implementação das diferentes transições democráticas verificou-se existir dificuldades e limites específicos dos países africanos. Nomeadamente, relacionados com a natureza do Estado-Nação, com a natureza mais ou menos liberal do modelo de democracia proposto e ainda com a natureza neo-patrimonial dos sistemas sociais, políticos e económicos na África sub-saariana.

No caso da aplicação efectuada a Cabo Verde e a São Tomé e Príncipe ficou demonstrada a necessidade de levar em consideração o processo histórico. Aqui há que ter em conta a influência de factores internos (políticos, sociais, económicos), a par do importante e fundamentalmente externo, quer ao nível económico, quer político. O uso, a validade do método económico tem necessariamente que ser complementado pelo método analítico-descritivo de cada caso-país. Sem o conhecimento concreto dos factores económicos e políticos de carácter interno e internacional, que se vão sucedendo na história de um país a aplicações baseadas exclusivamente na aproximação económica ficam mais débil e torna-se insuficiente.

Por outro lado, e tentando determinar alguma possível correlação entre as duas variáveis, os estudos aqui apresentados para os dois países, vão ao encontro da hipótese que procuramos testar, isto é a democracia é relevante para o crescimento económico.

Assim e no âmbito da nossa problemática e durante os resultados obtidos para os países em causa, temos para o caso de Cabo Verde: no período de 1972 a 1992, o parâmetro $\beta^* = 0,0443987276$ associado à variável democracia significa uma influência positiva desta variável sobre a variável dependente, o crescimento económico, devido ao seu sinal positivo. De notar a baixa utilidade da regressão em termos de previsões, em virtude de $r^2 = 0,20211297$. No período de 1972 a 1991, o mesmo parâmetro, $\beta^* = -0,21338008$. A existência de sinal negativo significa que a não existência de democracia exerce um efeito negativo sobre a taxa de crescimento económico. Quer dizer, a democracia prejudica o crescimento económico. Neste caso, também há a notar o baixo nível de aderência do modelo de determinação de $r^2 = 0,20025422$. Quanto ao período de 1990 a 1992, o coeficiente $\beta^* = 2,321926$, o que significa existir um efeito positivo da variável democracia sobre a variável crescimento económico. Ou seja, neste caso a democracia contribui positivamente para o crescimento económico. De tererir neste caso, a subida significativa de $r^2 = 0,63464$, indicando por isso, um maior grau de aderência do modelo para com a realidade e daí existir maior consistência na correlação entre a variável democracia e

variável dependente, crescimento económico. Nas tentativas de melhorar a capacidade explicativa do nosso modelo, introduzimos novas variáveis tais como: investimento público em percentagem do PIB, investimento público em percentagem do PIB. Assim e após novos cálculos, opte-se para o parâmetro associado à variável democracia $\beta_2 = 0,00323727$, significando um efeito positivo desta sobre o crescimento económico. De terer neste caso, $t_2 = 0,202662$, ou seja, uma baixa utilidade do modelo na sua capacidade de previsão. Para o período de 1990 a 1997, introduziu-se as variáveis anteriores e o índice de desenvolvimento humano. Depois de se testarem os cálculos, opte-se para o parâmetro associado à variável democracia $\beta = 11,00811$, o que quer dizer, que a democracia exerceu uma influência positiva sobre o crescimento económico, devido ao sinal ser positivo. No entanto, é de destacar o valor extremamente elevado de $t_2 = 0,994321$. Isto significa que agora

existe elevada grau de aderência do modelo para com a realidade.

Quanto aos resultados obtidos para o caso de São Tomé e Príncipe, temos:

para o período de 1987 a 1997, o parâmetro associado à variável democracia tomou o valor de $\beta_2 = -0,17891$, o que significa que esta variável teve um impacto negativo, enquanto variável explicativa do crescimento económico, devido à existência do sinal negativo. Nestas situações, é de terer o baixo valor de $t_2 = 0,191717$, ou seja, uma baixa utilidade do modelo na sua capacidade de previsão. Tal como no caso de Cabo Verde, também para São Tomé e Príncipe com o objetivo de melhorar a capacidade explicativa do modelo, introduziram-se mais variáveis tais como: investimento público em percentagem do PIB, investimento público em percentagem do PIB e ainda, índice de desenvolvimento humano. Assim e para o período de 1990 a 1998, opte-se para o parâmetro associado à variável democracia o valor de $\beta_2 = 1,471467$, o que significa, um impacto positivo da variável democracia sobre o crescimento económico, devido ao seu sinal positivo. Também nestas situações, é de destacar o elevado valor de $t_2 = 0,925026$, o que significa uma boa aderência do modelo agora determinadas, na sua capacidade de previsão.

ANEXOS

Anexo I – Estatísticas de 1975 a 1999 para Cabo Verde

Democracias	APD Líquidas total recebidas na população do PIB (%)	Exportações em proporção do PIB (%)	Investimento Directo Estrangeiro em % do PIB	Taxa de crescimento real do PIB(m) (%)	Ano
1	53,46125401	53,16642608	11,83623625	7,066332166	1999
1	54,07100278	55,95193294	11,166882078	8,001531164	1998
1	51,90516625	56,05306432	5,52566347	4,907162503	1997
1	53,53466216	55,5082501	6,58417012	4,00245287	1996
1	53,86681544	16,14342166	6,51662925	7,46447126	1995
1	56,4884168	14,7604462	0,28168423	6,26803371	1994
1	35,33333288	13,5230861	0,820472817	7,05802264	1993
1	30,5088622	10,81806622	-0,16115762	3,261162668	1992
1	56,8662175	11,04726761	0,341516264	1,41252506	1991
0	31,84606248	15,71152221	-0,01666414	0,70346626	1990
0	56,93600681	15,36626228	-0,16663632	2,666632171	1989
0	30,10044668	14,72502623	0,142614424	2,66673626	1988
0	34,52363377	18,0366277	1,077660873	5,618818668	1987
0	21,52038228	16,6263416	0	2,6	1986
0	25,2731781	56,9666402	0	7,90000062	1985
0	65,33637023	56,9662237	0	10,3600034	1984
0	26,46600342	34,68824002	0	10,8000016	1983
0	21,06132126	56,22112776	0	2,40000062	1982
0	47,2749312	55,36426666	0	34,2626222	1981
0	60,34662506	17,86041344	0	37,6264771	1980
0	44,10327148	18,64660347	0	11,00261662	1979
0	25,62324826	13,50262227	0	10,66214321	1978
0	42,06142303	4,367644221	0	0,26626026	1977
0	36,67301641	10,6662228	0	-0,04112784	1976
0	15,11447324	14,48364666	0	3,12260263	1975

Anexo II – Estatísticas de 1975 a 1991 para Cabo Verde

Ano	Taxa de crescimento real do PIB(m) (%)	Investimento Directo Estrangeiro em % do PIB	Exportações em proporção do PIB (%)	APD Líquida total recebida na proporção do PIB (%)	Democracia
1991	14,125209	0,34121664	11,0428791	28,3862175	1
1990	0,703049028	-0,01880414	12,71125251	31,84902548	0
1989	2,68832171	-0,108833632	12,3028228	28,9300881	0
1988	2,99873828	0,142814424	14,72102823	30,10044088	0
1987	2,61881898	1,07780873	18,0308277	34,2538377	0
1986	2,2	0	18,9283416	21,2503828	0
1985	7,90000092	0	28,9908402	62,2731781	0
1984	10,39000034	0	29,9022137	62,3383703	0
1983	10,8000019	0	34,6882402	28,4680042	0
1982	2,40000092	0	29,2211276	21,0612728	0
1981	34,262822	0	22,3642868	47,2791832	0
1980	27,68284771	0	17,98041344	60,34681208	0
1979	11,0021862	0	18,64090347	44,10327148	0
1978	10,88214321	0	13,2028727	22,92324829	0
1977	0,26280298	0	4,387944221	42,08142303	0
1976	-0,041112784	0	10,6832228	38,87301841	0
1975	3,12280283	0	14,48384868	12,11447334	0

Anexo III – Estatísticas de 1990 a 1999 para Cabo Verde

Ano	Taxa de crescimento real do PIB(p/m) (%)	Investimento Directo Estrangeiro em % do PIB	Exportações em proporção do PIB (%)	APD Líquida total recebida na proporção do PIB (%)	Democacias
1999	7,99632169	11,83923827	23,19942908	23,49112401	1
1998	8,00123194	11,16882078	22,92193294	24,02109978	1
1997	4,991762203	2,22993347	26,02306432	21,90216827	1
1996	4,002842287	2,628417012	22,20829201	23,23486219	1
1995	7,492447129	2,219997922	19,14342199	23,89981244	1
1994	6,929803371	0,28168423	14,79049492	29,49847198	1
1993	7,029902294	0,820472817	13,22230891	32,33332288	1
1992	3,281192898	-0,191127792	10,81800922	30,20989222	1
1991	1,412722209	0,241216264	11,04226791	29,89929172	1
1990	0,703949928	-0,01696414	12,71122221	31,84999248	0

Anexo IV – Mais estatísticas de Cabo Verde entre 1925 e 1999

Ano	Taxa de crescimento (em % do PIB(m)) (%)	Investimento Bruto em % do PIB	Exportações em % do PIB	APD Líquida total recebida na proporção do PIB (%)	Demografia
1999	7,96323129	11,8322827	3,60	23,1294208	23,49125401
1998	8,001231194	11,6882028	3,00	22,2512294	24,0210928
1997	4,921722203	2,22993347	3,40	26,02306432	21,90216821
1996	4,002842282	2,62812012	38,00	22,20822010	23,23482219
1995	7,492444229	2,21992922	42,40	19,14342169	23,89812244
1994	6,228023271	0,28198423	43,40	14,29049422	29,48842128
1993	7,028022294	0,200422817	39,00	12,2230861	25,23322288
1992	2,492444229	2,21992922	42,40	19,14342169	23,89812244
1991	1,412222208	0,242222208	26,20	11,04222201	29,2822122
1990	0,203999228	-0,01689414	32,00	12,21122221	21,84902248
1989	2,692222171	-0,19983923	42,20	12,29222228	29,29900681
1988	2,998222296	0,142214424	41,00	14,22022223	20,10044028
1987	2,618818288	1,02789927	44,20	18,02992227	24,22283227
1986	2,2	0	42,80	16,2282216	21,22022228
1985	2,90000022	0	42,10	28,29999402	22,2231281
1984	10,29000024	0	44,00	29,29922222	62,22322023
1983	10,80000028	0	48,80	24,688224002	26,26690042
1982	2,40000022	0	22,90	29,22112226	21,06122226
1981	24,2222222	0	42,20	22,29922899	42,2292222
1980	2,262222271	0	41,90	12,28042244	60,24922206
1979	11,00221822	0	46,60	18,64902427	44,10222148
1978	10,68224221	0	34,60	12,20292222	22,22224229
1977	0,292220228	0	38,20	4,282944221	42,02142203
1976	-0,041122284	0	22,20	10,69822228	29,6220241
1975	2,122220223	0	16,00	14,48284999	12,21442224

Anexo VI – Estatísticas de 2. Tomé e Príncipe entre 1987 e 1999

Ano	Taxa de crescimento real do PIB(m) (%)	Investimento Direto Estrangeiro em % do PIB	Exportações em proporção do PIB (%)	APD Líquida total recebida na proporção do PIB (%)	Democracias
1999	250000266	6473254124	320104266	282523292	1
1998	249984026	102880233	26644064	69225187	1
1997	096925132	09104999	282323722	22936946	1
1996	12	2346394062	2371228409	102680364	1
1995	2	412467627	2413284218	122134613	1
1994	250000048	232444484	236671822	101007629	1
1993	110000024	640097847	2202970383	9794213702	1
1992	069999988	276025024	2221384244	1240233429	1
1991	2210938931	2413807669	1893824229	901688122	1
1990	17896678	2198634624	1814673233	1092521292	0
1989	2002063221	8694997187	228299377	9776109314	0
1988	1627404271	3681144923	3100342178	202243992	0
1987	198922223	0	182649166	312021983	0



Bibliografia

- Borges, João M. (1992), A constituição do Estado Moderno em África: o problema das fronteiras, Brief Paper n.º 292, CESA \ ISEG, Lisboa.
- Boutim, Feliciano N. J. (2001), 2. Tomé e Princípio Realidades Sociais Económicas e Opções do Desenvolvimento para o Século XXI, Dissertação de Mestrado, Instituto Superior de Economia e Gestão, Universidade Técnica de Lisboa.
- Bhalla, Swjit S. (1992), Freedom and Economic Growth: A Virtuous Cycle?, 1991 World Development Report of the World Bank (final revision).
- Bauer, Gretchen (2001), "Namibia in the First Decade of Independence: How Democratic?" Journal of Southern African Studies, Volume 27, Number 1, pp.33 – 52.
- Bartlett, Dave (2001), "Human Rights, Democracy & the Donors: the First Multi-Party Democracies in Zambia", Review of African Political Economy, n.º 87: 83 – 91.
- Bato, Robert J. (1996), Determinants of Economic Growth: A Cross-Country Empirical Study, Working Paper n.º 268, National Bureau of Economic Research.
- Bato, Robert J. (1994b), "Democracy: A Recipe for Growth?", The Wall Street Journal, 1 Dec., p.A12.
- Bato, Robert J. (1994a), Democracy and Growth, Working Paper n.º 4909, National Bureau of Economic Research.
- Barak, Joel D. e David F. Gordon (1998), "Democracy in Africa: No time to forsake it", Foreign Affairs, vol. 77, July/Aug., pp. 107 – 111, New York.
- AAVV, (2001), África 2001 of the Sahara 2000, 29th Edition, Europa Publications.
- AAVV, (2000), A Invenção Democrática, Instituto de Ciências Sociais da Universidade de Lisboa.
- AAVV, (ed), Technical Appendix (Castil's rankings), National Center for Policy Analysis.

- De Haan, Jakob e Jan-Egbert Sturm (2000b), "On the relationship between economic freedom and economic growth", *European Journal of Political Economy*, Vol. 16, pp. 212 – 241.
- De Haan, Jakob e Jan-Egbert Sturm (2000a), "Further evidence on the relationship between economic freedom and economic growth", *Public Choice* 92, pp. 363 – 380.
- De Haan, Jakob e Clemens J. J. Siekmann (1998), "Further evidence on the relationship between democracy and economic growth", *Public Choice* 92, pp. 172 - 198.
- D.C..
- Dagne, Theodoros (2000), "Nigeria in Political Transition", *The National Council For Science and the Environment*, September 21, Washington D.C..
- Currie, Bob (1996), "Governance, democracy and economic adjustment in India: conceptual and empirical problems", *Third World Quarterly*, vol. 17, n.º 4, pp. 787 – 807.
- Craig, John (2000), "Evaluating Privatisation in Zambia: A Tale of Two Processes", *Review of African Political Economy*, N.º 82: 327-366.
- Clapham, Christopher (1996), *Africa and the international system: The politics of state survival*, Cambridge University Press.
- Association July 1999.
- apresentada na 74th Annual Conference of the Western Economic Association July 1999.
- Chandras, Sridharth (1999), *The Efficiency Frontier for Economic Growth*, paper presented at the 74th Annual Conference of the Western Economic Association, Cape Verde.
- Burgo, Carlos A. (2000), *Como vencer o Desafio do Desenvolvimento em Economias em Transição?*, Comissão de Finanças e Orçamento, Cabo Verde.
- Brohm, Nicole K. (1992), "Pouvoir politique, territoires polyethniques et renouveau démocratique en Afrique", *Afrique 2000*, Février, pp. 22-34.
- Boudjari, Najress e Jean-Claude Cosset (1998), "La Privatisation tient-elle ses promesses? Le Cas des Pays en Développement", *Revue d'analyse économique*, Vol. 74, n.º 3, septembre, pp. 363-380.

- Afric Foreign Affairs, vol. 72, Sep/Oct pp.178-180, New York.
- Gehart, Gail (1993), Africa – “Individual Freedoms and State Security in the Territory Reports”, <http://www.freedomhouse.org>.
- Freedom House (1998), Country Reports, Press Freedom Worldwide, <http://www.freedomhouse.org/pdfs/reports.html>.
- Freedom House (1998), Country Reports, in “Methodology”, <http://www.freedomhouse.org>.
- Económico e Formação de Quadros em Cabo Verde, ISE, Lisboa.
- Ferreira, M. Ennes, L. Salgueiro Antunes e P. Branco (1986), Desenvolvimento Económico e Formação de Quadros em Cabo Verde, ISE, Lisboa.
- Fernandes, Manuel V. A. (s.d.), Os Impedimentos das Transições em S. Tomé e Príncipe 1974 – 1991, Dissertação de Mestrado, Faculdade de Economia, Universidade de Coimbra.
- Feld, Lars P. e Marcel R. Savioz (1997), “Direct Democracy Matters for Economic Performance: An Empirical Investigation”, *Kyklos*, Vol. 50, Fasc. 4, pp. 207 – 238.
- Economistas de Lingua Portuguesa, Universidade Federal do Rio de Janeiro.
- Desenvolvimento Cabo-Verdiano”, comunicação ao II Encontro de Economistas de Lingua Portuguesa, Universidade Federal do Rio de Janeiro.
- Estevão, João (1998), “Bases Metodológicas para uma Abordagem do Desenvolvimento Endógeno e Integração Económica Regional em África – Algumas Considerações sobre a Estatística Capoverdiana de Desenvolvimento”, *Revista Internacional de Estudos Africanos* n.º 10/11, pp. 179-187.
- Africanos n.º 10/11, pp. 179-187.
- Estevão, João (1989), “Desenvolvimento Endógeno e Integração Económica Regional em África – Algumas Considerações sobre a Estatística Capoverdiana de Desenvolvimento”, *Revista Internacional de Estudos Africanos* n.º 10/11, pp. 179-187.
- Tomé and Príncipe, Guinea-Bissau, Cabo Verde, London.
- Economist Intelligence Unit (2001), Country Report – Congo (Brazzaville), 250 Navigator, vol.3, n.º4.
- Downay, Roger (2000), “Is Democracy Good for Economic Growth?”, *Navigator*, vol.3, n.º4.
- 47.1, pp. 133 – 136.
- African Perspectives, http://www.press.jhu.edu/journals/africa_today/
- Dionf, Mansadou (1998), Political Liberalisation or Democratic Transition: Hopkins University Press e The National Endowment for Democracy.
- Diamond, Larry e Marc F. Plattner (1999), Democratization in Africa, The John

- Glasner, Young U. (s/d), *Level of Development and Political Democracy*
Revised, Wyaland Baptist University.
- Goga, Zoltay (1996), "The politics of Economic Reform in Zimbabwe:
Continuity and Change in Development", *Journal of the American
Planning Association*, Vol. 62, Autumn, pp. 242, Chicago.
- Goldsmith, Arthur A. (1992), "Democracy, Property Rights and Economic
Growth", *The Journal of Development Studies*, Vol. 32, n. 2, pp. 127
- 174.
- Goldsmith, Arthur A. (2001), "Donors, dictators and democrats in Africa",
Journal of Modern African Studies, 39, 3, pp. 411 - 436, Cambridge
University Press.
- Good, Kenneth (1997), "Development and democracies: Liberal versus popular",
Africa Insight, Vol. 27, No. 4, pp. 223 - 227.
- Goran, Hyden (1997), "Democratization and the liberal paradigm in Africa",
Africa Insight, Vol. 27, No. 3, pp. 162 - 163.
- Gradow, Charles (s/d), *Nations in Transit 1998: From Change to Permanence*,
in "Explanatory Notes", <http://www.freedomhouse.org>.
- Gupta, Dipak K., M.C. Madhavan e Andrew Blee (1998), "Democracy,
Economic Growth and Political Instability: An Integrated Perspective",
Journal of Socio-Economics, Volume 27, n. 2, pp. 287 - 611.
- Heckelman, Jac C., Stoup, Michael D. (2000), "Which Economic Freedoms
Contribute to Growth?" *KYKLOS*, vol. 23 - Fasc. 4, 227 - 244.
- Helliwell, John F. (1992), *Empirical Linkages Between Democracy and
Economic Growth*, Working Paper n. 4066, National Bureau of
Economic Research.
- Hout, Wil (1996), "Development strategies and economic performance in Third
World countries, 1962 - 92", *Third World Quarterly*, vol. 17, n. 4, pp. 603
- 624.
- Ingham, Barbara (1992), *Economics and Development*, Mc Graw-Hill Book
Company Europe.
- Joseph, Richard (s/d), *State, Conflict and Democracy in Africa*, Lynne Rienner
Publishers, London.
- Karamychev, Adrian (s/d), *Nations in Transit 1998: From Change to
Permanence*, in "Introduction", <http://www.freedomhouse.org>.

- Proença, C. Santreman (1992), Como analisar a governação, Brief Paper n.º 192, CESA \ ISEG, Lisboa.
- Ottaway, Marina (1997), "African Democratization and Leninist Option", The Journal of Modern African Studies, 35, 1, pp. 1 - 12, Cambridge University Press.
- Osgahe, Eghosa E. (1997), "The role of civil society in consolidating democracy: An African comparative perspective", Africa Insight, Vol. 27, N.º 1, pp. 12 - 23.
- Oppenheimer, J. e J. F. Carvalho (1998), Desenvolvimento Económico e Democracia Política no contexto do Ajustamento Estrutural em África, Documento de trabalho n.º 48, CESA \ ISEG, Lisboa.
- Quarford, Oluwofunso A. e Oluwole Owoye (1998), "Can Trade Liberalization Stimulate Economic Growth in Africa?", World Development, Vol. 26, n.º 3, pp. 497 - 506.
- Quarford, Oluwofunso A. e Oluwole Owoye (1998), "Can Trade Liberalization Stimulate Economic Growth in Africa?", World Development, Vol. 26, n.º 3, pp. 497 - 506.
- O'Loughlin, John e al. (eds), The Diffusion of Democracy, 1946 - 1994, 2ª Edição.
- Nwokedi, Emeka (1997), "The fragility of democracy in West - Central Africa", Africa Insight, Vol. 27, N.º 4, pp. 258 - 264.
- Ninsin, Kwame A. (2000), "The quest for democracy", Africa Insight, Vol. 30, N.º 3-4, pp. 10 - 17.
- Ministério da Coordenação Económica, Plano Nacional de Desenvolvimento 1997-2000, República de Cabo Verde.
- Membre, Achille (2000), "Espoços de uma democracia á africanas", Le Monde Diplomatique, Lisboa, n.º 19, pp. 16 e 17.
- Michaels, Marguerite (1993), "Retreat from Africa", Foreign Affairs, Vol. 72, pp. 93-101, New York.
- Marvall, José M. (1994), Economias Y Regimenes Politicos, Working paper 1994/29, Centro de Estudios Avanzados en Ciencias Sociales del Instituto Juan March.
- Machipisa, Lewis (2001), Development: Economic Growth or Democracy - A Difficult Choice, World Social Forum, Porto Alegre, Brasil.
- Lima, Osvaldo Évora (1998), O Desafio da Transição Económica em Cabo Verde, Dissertação de Mestrado, Instituto Superior de Economia e Gestão, Universidade Técnica de Lisboa.

- Southall, Roger (1992), "Re-forming the state? Kleptocracy & the Political Transition in Kenya", Review of African Political Economy, Nº 93 - 94, pp. 402 - 419.
- Siaroff, Alan (1999), "Premature democracies, the promotion of development and political - cultural factors", Third World Quarterly, vol. 20, nº 2, pp. 167-170, New York.
- Shattuck, John e J. Brian Atwood (1998), "Defending democracy: Why democrats trump autocrats", Foreign Affairs, Vol. 77, Março/Abril, pp. 103, 3-17.
- Sen, Amartya (1999), "Democracy as a Universal Value", Journal of Democracy, 10, 3-17.
- Seibert, Gerhard (2001), Camaradas, Clientes e Compadres: Colonialismo, Socialismo e Democratisação em São Tomé e Príncipe, Ed. Vega, Lisboa.
- Santo-Ferreira, E. (1998), "Reflexão sobre o Modelo de Desenvolvimento Cabo-Verdiano", Documentos de Trabalho, nº 52, CESAVISEG, Lisboa.
- Sanbrook, Richard (1996), "Transitions without consolidation: democratisation in six African Cases", Third World Quarterly, vol 17, nº 1, pp. 69 - 87.
- Ritzen, Jo, W. Easterly e M. Woolcock (2001), "On «Good» Politicians and «Bad» Politicians: Social Cohesion, Institutions and Growth", The World Bank.
- Reis, Victor (2000), Principais Estratégias de Desenvolvimento em Confronto na República de Cabo Verde após a Independência, Dissertação de Mestrado, ISCTE, Lisboa.
- Ramos, Albertino dos (1998), A Pertinência da Ajuda Pública ao Desenvolvimento no Contexto de uma Pequena Economia Insular em Transição: O Caso de Cabo Verde, Dissertação de Mestrado, Instituto Superior de Economia e Gestão, Universidade Técnica de Lisboa.
- Quantin, Patrick (1992), "Les Élités Politiques face aux Transitions Démocratiques", L'Afrique Politique, pp. 277-282.
- Price, Robert M. (1993/94), "South Africa: the political economy of growth and democracy", ESTRAJEGIA - Revista de Estudos Internacionais, 10-11, pp. 173 - 188.

ISEG, Lisboa.
Crisis: A Theoretical Appraisal, documento de trabalho n.º 24, CESA \ Stein, Howard e Masliko Nissanke (1999), Structural Adjustment and the African

the Post-Washington Consensus, The World Bank.
Joseph (1988), More Instruments and Broader Goals: Moving toward

Policies and Processes, The 1998 Prebisch Lecture and UNCTAD.
Joseph (1988), Towards a New Paradigm for Development: Strategies

Politics, Volume 1, 275 – 297.
Zvanston, Jakob (1999), "Aid, Growth and Democracy", Economics and

European Economic Review, 45, 1341 – 1378.
Tavares, José, Wacziarg, Romain (2000), "How democracy affects growth",

Rights and Democratic Development.
Thebe, Nancy et al. (1996), The Democratic Development Exercise: Terms of
Reference and Analytical Framework, International Centre for Human

Human Rights and Democratic Development.
man's – land between concept and indicator, International Centre for
Thebe, Nancy (2001), Human Rights and Statistics – some reflections on the no –

2sculo XXI, Vega Editores, Lisboa.
Torres, Adelinio (1998), Horizontes do Desenvolvimento Africano – No limiar do

democracy.html.
Growth? The Nigerian Case, [http://www.angelfire.com/uk/pumex/umex/Bedford N.\(ano desconhecido\), Is Democracy the Engine of Economic](http://www.angelfire.com/uk/pumex/umex/Bedford%20N.(ano%20desconhecido),%20Is%20Democracy%20the%20Engine%20of%20Economic)

University Press.
The Journal of Modern African Studies, 39, 1. pp.129 – 162. Cambridge
and consolidation: evidence from Senegal's 2000 presidential election",
Venroff, Richard e Michael Magala (2001), "Democratization reform, transition

Evidence from Cross-National Analysis", Kyklos, Vol. 36, Fasc. 1,
Weede, Erich (1983), "The Impact of Democracy on Economic Growth: Some
pp.21 – 39.

European Journal of Political Economy, Vol. 13, 751 – 764.
Weede, Erich (1997), "Income inequality, democracy and growth reconsidered",

Williams, Walter E. (2000), Democracy and Economic Growth. 2ª Edit.



World Bank (s/d), Governance & Public Sector Reform, in: Indicators of
Governance and Institutional Quality
<http://www.worldbankgroup.org>

World Bank (1994), Adjustment in Africa – Reforms, Results, and the Road
Ahead, World Bank Policy Research Report, World Bank e Oxford
University Press.

Wunsch, James S. (s/d), Decentralization, Local Governance and the
democratic transition in Southern Africa: A comparative analysis,
pp.22, <http://web.africa.uct.edu.za/~j21122.htm>.

Zack-Williams, A B (2001), "No Democracy, No Development: Reflections on
Democracy & Development in Africa", Review of African
Political Economy, Nº88, pp.213 – 223.