



Financiamento das PME- Estudo de caso à Gomes, Sobral & Filhos, Lda.

Ricardo Alexandre Moutinho Gião

Dissertação apresentada para cumprimento dos requisitos necessários à obtenção do grau de

Mestre em Ciências Empresariais – Ramo de Gestão de PME

Júri

Presidente: Professora Doutora Boguslaw
Barszczak

Sardinha

Orientador: Prof. Doutora Maria Dulce da Costa
Matos e Coelho

Vogal: Professora Doutora Maria Teresa Costa

Setúbal, janeiro de 2018

Dedicatória

À minha querida esposa e à minha filha.

Agradecimentos

Agradeço à Professora Dulce Matos por toda a disponibilidade e toda a capacidade de orientar-me para as decisões mais acertadas.

Ao Sr. João Gomes que, de bom grado, partilhou informações vitais para o sucesso deste trabalho.

Aos meus pais por todos os sacrifícios feitos para prosseguir com os meus estudos e por todo o apoio.

Ao meu irmão por todo o companheirismo ao longo da vida.

À minha querida esposa por toda a paciência, amor, carinho, amizade e por me ter dado sempre força para continuar, em especial, nos momentos mais peculiares.

A todos os meus amigos que ajudaram das mais variadas maneiras.

E por último, o agradecimento mais importante, a Deus.

Resumo

O presente trabalho consiste na compreensão da forma como o endividamento pode proporcionar o crescimento de uma PME, pois é necessário que haja um crescimento contínuo das PME de modo a gerar riqueza ao país, verificando que estas empresas empregam milhões de pessoas, sendo que representam 99,9 % do tecido empresarial português.

Assim sendo é necessário reflectir sobre o potencial destas empresas, e como estas se podem tornar competitivas, promovendo o crescimento económico do país.

Deste modo, é pertinente a abordagem e a aplicação de determinados modelos que relacionam estas variáveis, tais como a teoria de **Modigliani e Miller** que nos mostra, por exemplo, até que ponto uma empresa deve endividar-se de forma a obter o máximo de vantagem financeira. Outros pontos-chave que terão maior enfoque baseiam-se em temas como: a alavancagem e financiamento bancário. Será, também, relevante estudar quais os tipos de financiamento, as suas modalidades, as várias maneiras de obter e como é aplicado.

Assim o objetivo do trabalho passa por comprovar se as teorias estudadas vão de acordo com a realidade da empresa em estudo, e perceber até que ponto o financiamento promove a actividade da empresa e leva a um crescimento económico. Também é pertinente verificar os vários métodos que a empresa recorre para evitar o endividamento em excesso.

De maneira a complementar a revisão de literatura, proceder-se-á à introdução de um estudo empírico qualitativo baseado numa PME do sector da construção civil, o que leva a compreender a relação existente entre as entidades bancárias e as PME.

Será realizada uma entrevista face-a-face com o gerente da empresa em estudo, Gomes, Sobral e Filhos, Lda., no âmbito de recolher informações com um grau elevado de qualidade, sendo que as respostas sendo dadas na hora, permite retirar alguma dúvida que possa surgir na altura, ou colocar uma outra questão que seja pertinente tendo em atenção o rumo que a entrevista esteja a levar.

Já na óptica do modo de financiamento da empresa em estudo, realça-se a dependência do financiamento externo para realizar a sua actividade operacional. Verifica-se que a empresa financia-se através de um instrumento financeiro

direccionado às empresas da área da construção. Foram ainda apontadas três fontes alternativas de financiamento utilizadas pela empresa, como recorrer a trabalho temporário, recorrer ao cartão de crédito do gerente e tentar negociar as melhores condições possíveis com os fornecedores.

Ainda de salientar que a empresa recorre maioritariamente a empréstimo a curto prazo, pois tem a ideia que o juro é mais barato.

Palavras-chave: alavancagem financeira, PME, financiamento, Modigliani e Miller, estudo empírico qualitativo, construção civil.

Abstract

The objective of this work is to show how debt can bring about growth in SMEs.

Therefore, continual growth in SMEs is necessary in order to generate wealth in the country, since these companies employ millions of people and represent 99.9% of the Portuguese business fabric. Thus it is important to reflect about the potential of these enterprises, and how they can become more competitive, seen that they support and elevate the economic growth in the country.

Consequently it is noteworthy to analyse the approach and application of certain models that relate these two variables, such as Modigliani and Miller's theory. They show us, for example, up to what point a company should be indebted in order to obtain a maximum financial advantage. Other key points on which there will be a greater focus will be based on topics such as leverage and bank financing. It will also be relevant to study what types of financing are available as well as their modalities and different ways of obtaining them and how they can be applied.

So the objective of this work is to prove that the studied theories agree with the reality of the firm being analysed, and to understand up to what point financing promotes business activity and allows for economic growth. It is also significant to learn about the different methods to which the business resorts to in order to avoid excessive debt.

In order to complement the revision of literature, there will be an introduction to a qualitative empirical study, based on a SME from the construction sector, which will enable us to understand the existing relation between banking institutions and SMEs.

A face-to-face interview will be held with business manager Mr. João Gomes with the objective of gathering high quality information. Because the interviewee answers during the interview, all doubts can be solved and other questions can be asked bearing in mind the direction the interview starts to take.

As far as financing of the firm being analysed, it is noteworthy to point out that the firm in question is dependent of financing in order to perform its operational activity.

It finances itself through a financial instrument for the construction industry.

Three additional sources of financing were mentioned, such as temporary work, the manager's credit card, and negotiations with suppliers for the best possible conditions.

It is also worth mentioning that the company mostly resorts to short term interest as it is considered cheaper.

Key words: *financial leverage, SME, financing, Modigliani and Miller, qualitative empirical study, construction*

Índice

Agradecimentos	ii
Resumo	iii
<i>Abstract</i>	v
Introdução	1
1. Revisão Literária.....	3
1.1. Estrutura de Capitais	3
1.1.1 Modigliani e Miller	3
1.1.1.1 Alavancagem financeira	5
1.1.2 Teoria Trade-Off	8
1.1.3 Custo de falência.....	9
1.1.4 Teoria da agência	9
1.1.5 Teoria Pecking Order	11
1.2 PME.....	12
1.2.1 Definição.....	12
1.2.2 Vantagens.....	14
1.2.3 Utilização do Crédito	14
1.2.4 Principais dificuldades em aceder ao financiamento	15
1.2.4.1 Assimetria de informação.....	15
1.3 As fontes de financiamento e o ciclo de vida da empresa	16
1.3.1 Financiamento Bancário	17
1.3.1.1 Garantias bancárias	17
1.4 Fontes Alternativas de Financiamento	18
1.4.1 <i>Bootstrapping</i>	19
1.4.2 Crédito conta corrente	21
1.4.3 Financiamento por livrança	21
1.4.3 Métodos de avaliação do risco de crédito	27
2. Metodologia	29
2.1 Objectivo do estudo	30
2.2 Estratégia de investigação.....	30
2.2.1 Tipos de entrevista	30
2.3 Descrição da empresa e do sector de atividade.....	32
2.3.1 Reabilitação Urbana.....	33
2.3.1.2 A Reabilitação Urbana e a Internacionalização das empresas	35

2.3.1.3 Construção Civil e Financiamento.....	36
Conclusão	46
Bibliografia.....	48

Índice de Ilustrações

<i>Ilustração 1 - Primeira proposição da teoria de Modigliani Miller</i>	<i>4</i>
<i>Ilustração 2 - Taxa de Rendibilidade</i>	<i>4</i>
<i>Ilustração 3-Tabela das empresas não financeiras.....</i>	<i>13</i>

Índice de Figuras

<i>Figura 1 - Os três tipos de entrevista</i>	<i>31</i>
---	-----------

Índice de Tabelas

<i>Tabela 1 - Definição da categoria de empresas.....</i>	<i>12</i>
---	-----------

Introdução

Enquadramento ao tema

No âmbito do trabalho final do Mestrado em Ciências Empresariais na Escola Superior de Ciências Empresariais do Instituto Politécnico de Setúbal, foi proposta a realização de um trabalho sobre um tema à escolha dos alunos tendo por base a aplicação de conhecimentos adquiridos ao longo do curso. Neste sentido, o tema escolhido é: **Financiamento das PME**, tendo como aplicação prática na organização **Gomes, Sobral & Filhos, Lda**. A escolha deste foi baseada na relevância que a definição de estruturas de capitais pode ter numa empresa, em particular numa PME

Também tem uma grande importância estudar o sector da construção civil pois, este é um sector impulsionador da economia do país.

Objetivos

Os objetivos desta dissertação dividem-se em objetivos de trabalho e objetivos pessoais. Os objetivos de trabalho consistem, sobretudo, em elaborar uma pesquisa teórica sobre o tema referido anteriormente e fazer uma abordagem prática, baseada num contexto real, que complemente o enquadramento teórico.

Os objetivos pessoais constam do desenvolvimento da capacidade criativa e de investigação; desenvolvimento de competências específicas da área de Finanças e Inovação, Estratégia e Competitividade; desenvolvimento da capacidade de análise crítica sobre o caso em estudo.

Metodologia/Contextualização

A metodologia utilizada para a realização deste trabalho será baseada nos conhecimentos teóricos e práticos adquiridos ao longo do mestrado que, por conseguinte, irão permitir o cumprimento dos objetivos estipulados. Para além disso, haverá consulta de livros e artigos relevantes nas áreas em questão. Dado ser uma dissertação de investigação qualitativa, entrevista face-a-face como metodologia de pesquisa para o estudo empírico. Esta escolha tem por base proporcionar uma melhor concepção e análise dos resultados pretendidos.

Estrutura da tese

O presente trabalho está estruturado em duas partes: na primeira é feita uma revisão de literatura sobre o tema escolhido; na segunda realiza-se o estudo empírico onde é pretendido obter respostas, sobre a gestão financeira de uma empresa e analisar os resultados obtidos através de uma entrevista.

1. Revisão Literária

1.1. Estrutura de Capitais

A estrutura de capitais é a forma como uma empresa gere a maneira como se financia. Pode financiar-se através de capital próprio, como por exemplo através de investimento por parte dos acionistas (o que, geralmente, acontece nas sociedades anónimas) ou por financiamento externo, como é o caso de recorrer a um banco para obter financiamento.

É possível verificar que as empresas são extremamente dependentes de capital alheio sendo que, em 2008, os capitais alheios correspondiam a 72% (INE 2008) da estrutura financeira das empresas. Sabe-se que nas PME 57% do capital alheio é endividamento de curto prazo. Também, segundo o INE (2008), é possível constatar-se que a estrutura de capitais permanentes das PME é constituída, em grande parte, por capital próprio dado que a acessibilidade ao financiamento externo a médio longo prazo é reduzida.

Em 2012, os dados do INE revelam que as PME do sector comercial utilizam 41,6% da sua facturação total para se auto financiar evitando, assim, recorrer em grande parte ao capital alheio.

Desta forma, compreende-se que, ao longo da evolução empresarial, o capital alheio tem sido um proporcionador de crescimento, quer para as PME, quer para as grandes empresas.

1.1.1 Modigliani e Miller

A teoria de Modigliani & Miller (1958) tem como pressuposto o mercado perfeito, o que leva a supor a ausência de impostos, a inexistência de custo de falência e de custo de transacção - onde as empresas apenas emitem dois tipos de títulos (dívida sem risco e acções). Os autores desta teoria também pressupõem que empresas com o mesmo valor têm o mesmo risco associado, que a informação é livre e igual entre todos e que o objectivo dos gerentes passa por maximizar a riqueza dos acionistas.

De acordo com Modigliani & Miller (1958), empresas idênticas têm o mesmo valor independentemente do modo como efectuam o seu financiamento e, desta forma, a decisão de investimento não está associada à origem dos fundos de investimento.

Esta teoria está assente em três proposições. Na primeira proposição os autores defendem que a criação de endividamento por parte da empresa não pode afectar o seu valor, sendo que o valor da empresa apenas é afectado pelos seus rendimentos gerados pelo activo. Tendo em conta o princípio de mercado perfeito, uma empresa endividada teria um valor igual a uma empresa não endividada.

Segundo Ross, Westerfield & Jordan (2000) é possível demonstrar a primeira preposição, comparando as seguintes estruturas financeiras de duas empresas com nível de endividamento diferente. Na ilustração seguinte estão representadas duas empresas que têm o mesmo valor com estruturas de capitais diferentes.

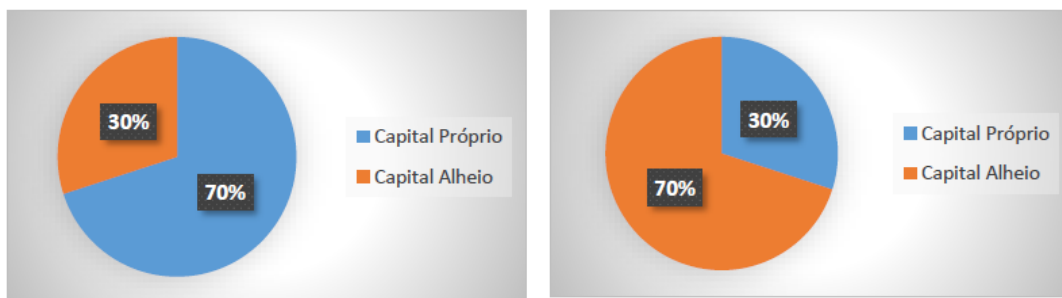


Ilustração 1 - Primeira proposição da teoria de Modigliani Miller

Fonte: Elaboração Própria

Desta forma, conclui-se que, independentemente da percentagem de endividamento, o valor da empresa é o mesmo.

A segunda proposição defende que a rentabilidade esperada do capital próprio de uma empresa endividada cresce na proporção do rácio do capital alheio a dividir sobre o capital próprio. Deste modo, o custo do capital próprio de uma empresa endividada será igual ao custo do capital próprio de uma empresa não endividada, juntando a isto, o prémio de risco financeiro, sendo a taxa de rentabilidade representada pela seguinte fórmula:

$$i_j = PK + (PK - r) * \frac{D_j}{S_j}$$

Ilustração 2 - Taxa de Rentabilidade

A onde i_j é a Taxa de rentabilidade exigida; PK o custo médio de capital; r o custo de capital de terceiros; D_j o valor de mercado do capital de terceiros e S_j o valor de mercado do capital próprio.

Ross, Westerfield e Jordan (2000), aprofundam a teoria de Modigliani e Miller definindo dois tipos de risco:

- O risco operacional: advém da sua actividade operacional e é representado pela taxa de retorno exigida pelos activos; e,
- O risco financeiro: é inerente ao capital próprio face à estrutura de capitais da empresa.

Os mesmos autores afirmam que a variação de percentagem de capital alheio e de capital próprio não altera o valor da empresa, indo de encontro ao que é aferido por Modigliani & Miller (1958).

Na terceira proposição, Modigliani & Miller (1958) afirmam que o investimento terá que ser igual ou superior ao capital próprio, o que leva à determinação do valor da empresa pelo seu investimento e pela distribuição de dividendos pelos acionistas, e não através do seu financiamento.

Esta teoria foi criticada por vários autores, nomeadamente Miller (1977), De Angelo & Masulis (1980) e Brealey & Myers (1998), pois baseava-se em pressupostos irrealistas, tais como: a existência de um mercado de capitais perfeitos, a inexistência de impostos, custos de agência e falência.

Em 1963, Modigliani & Miller alteram o seu trabalho inicial introduzindo variáveis como: os encargos financeiros de financiamento, como o custo fiscal. Deste modo, verifica-se um benefício fiscal e como consequência, um efeito de alavancagem financeira.

1.1.1.1 Alavancagem financeira

Modigliani & Miller (1958), defendem que o endividamento de uma empresa proporciona o crescimento do seu capital próprio, para além de originar benefícios fiscais. Assim sendo, é possível constatar que à medida que a empresa cria endividamento a rendibilidade dos capitais próprios é maior.

A alavancagem financeira corresponde ao crescimento do capital próprio através do nível de financiamento de capital alheio, ou seja, quanto mais financiamento a empresa tiver para investir, maior a sua possibilidade de crescimento. Assim, conclui-se que uma empresa que se endivida tem uma maior capacidade de crescimento. Neste caso, é importante que a empresa não se endivida em excesso ao ponto dos seus

resultados operacionais não conseguirem fazer face aos custos de endividamento e, assim, ser absorvido por estes.

No ato de adquirir capital alheio é necessário ter em conta os modos de pagamento, o valor do dinheiro, se o financiamento é de curto ou médio/longo prazo, tudo em prol de uma maior rendibilidade por parte da empresa para este *input* financeiro.

Segundo Correia (2012), *“as empresas enfrentam problemas de liquidez quando o serviço da dívida a curto prazo é superior aos cash-flows gerados nesse período pelos seus activos”*.

De acordo com Diamond (1991), o risco financeiro está associado à dívida a curto prazo, pois esta pode não gerar *cash-flow* financeiro suficiente para fazer face às dívidas, dando controlo aos credores, pois só é possível fazer face às dívidas antigas, contraindo uma nova. A definição da estrutura de maturidade óptima é definida pela empresa de acordo com os benefícios da dívida a curto prazo, com a expectativa de melhoria do *rating* da empresa e os custos associados ao risco de liquidez. O mesmo autor defende que as empresas que se encontram com maior nível de endividamento, têm uma apetência por uma dívida com maior maturidade permitindo, deste modo, evitar o risco de liquidez e dificuldades de refinanciamento.

Antoniou et al. (2006), defendem que a maturidade da dívida não difere consoante a qualidade da empresa em países como França, Alemanha e Reino Unido. Por outro lado, García-Teruel e Martínez-Solano (2010) e Stohs e Mauer (1996) referem que há uma relação monótona entre a estrutura de maturidade da dívida e a qualidade da empresa.

1.1.1.1.1 Equilíbrio de Maturidade

A combinação correta entre a maturidade da dívida dos activos e dos passivos pode levar à resolução de problemas provenientes dos conflitos entre os accionistas e os credores, Myers (1977).

De acordo com Hart e Moore (1995) a existência de uma estratégia de imunização da parte das empresas revelam que quando a depreciação de activos é mais lenta, a maturidade da dívida é mais longa. Em contrapartida, Stohs e Mauer (1996) afirmam que quando a maturidade da dívida é mais curta que a dos ativos, a empresa

pode ter dificuldade em conseguir liquidar as dívidas, por não gerar fluxo de caixa suficiente.

Nakamura et al., (2011), revelam que há uma relação positiva entre os activos e a maturidade da dívida. Os estudos dos autores Antoniou et al. (2006) e Stohs e Mauer (1996) vão de encontro a esta teoria, sendo que por outro lado, García-Teruel e Martínez-Solano (2010), não encontraram evidência de que as decisões sobre a maturidade da dívida sejam afectadas pela maturidade dos activos.

1.1.1.1.2 Impostos

Inicialmente a teoria de Modigliani e Miller (1958) não incluía impostos, considerando a existência de um mercado perfeito na estrutura de capitais.

Ao longo dos anos, vários autores têm verificado que seria vantajoso considerar a influência dos impostos, quer na estrutura de capitais, quer na estrutura de maturidade da dívida.

Nesta vertente verificou-se que, ao considerar o imposto, as empresas que eram financiadas exclusivamente através de dívida, maximizam o seu valor de mercado tendo em conta os benefícios fiscais associados ao endividamento (Modigliani e Miller, 1963).

Segundo os autores Brick e Ravid (1985) as empresas escolhem o seu nível de alavancagem antes de definir a maturidade da dívida, sendo que a escolha da maturidade da dívida não se baseia nos impostos, mas sim segundo as imperfeições da fiscalidade.

Kane et al. (1985) desenvolveram um modelo que permite calcular a estrutura ótima da maturidade da dívida através das vantagens fiscais do financiamento bancário, o risco de falência e os custos de emissão de dívida. Através deste modelo os autores chegaram à conclusão que a maturidade ótima da dívida aumenta à medida que as vantagens fiscais da dívida diminuem, os custos de emissão aumentam e a volatilidade do valor da empresa diminui.

Por sua vez, Ozkan (2000) defende que as empresas preferem dívida a longo prazo dado a vantagem fiscal da dívida e o facto de proporcionar uma curva de juros positivamente inclinada, aumentando o valor da empresa pois, nos primeiros anos a despesa com os juros da dívida a longo prazo é superior ao mesmo valor de dívida de refinanciamento a curto prazo. Portanto, verifica-se uma redução do passivo fiscal, a partir da emissão de dívida a longo prazo, o que promove o crescimento do valor da empresa.

Constata-se, assim, a relação inversa entre a evolução dos benefícios fiscais e a maturidade da dívida (as empresas aumentam a maturidade da dívida à medida que os benefícios fiscais do endividamento diminuem).

De acordo com Kim et al. (1995), uma estratégia de maturidade da dívida a longo prazo maximiza o valor das opções fiscais.

Em contrapartida, Stohs e Mauer (1996), García-Teruel e Martínez-Solano (2010), Antoniou et al. (2006) e López-Gracia e Mestre Barberá (2011.), referem que os resultados obtidos são diferentes.

Segundo Stohs e Mauer (1996) a taxa de imposto efetiva e a volatilidade do valor dos ativos da empresa está negativamente correlacionada com a maturidade da dívida. No entanto, García-Teruel & Martínez-Solano (2010), López-Gracia e Mestre Barberá (2011) concluíram que há uma correlação positiva entre a taxa de imposto e a maturidade da dívida. Numa outra perspectiva, Antoniou et al. (2006), defendem que a relação entre as questões fiscais e a maturidade da dívida é fraca e varia consoante o país e a data de análise.

1.1.2 Teoria Trade-Off

Segundo Jun e Jen (2003) as empresas escolhem a maturidade da dívida de acordo com o custo da dívida e o seu benefício, possibilitando a estrutura de capitais mais favorável à empresa. Nesta teoria é importante referir a taxa marginal de impostos, a diferença entre acionistas e gestores, a volatilidade dos *cash-flows* operacionais, a dificuldade por parte dos credores em monitorizar os investimentos da empresa e a sua performance e a necessidade de flexibilidade para períodos futuros.

Os mesmos autores afirmam que as empresas que optam por financiamento a curto prazo estão sujeitas ao risco de refinanciamento e ao risco de falência (a taxa de juro na renovação da dívida pode aumentar, tendo em conta a maior vulnerabilidade das condições microeconómicas e macroeconómicas adversas no momento que precisam de refinanciamento).

Esta teoria realça as vantagens fiscais quando se obtém dívida e, deste modo, a empresa recorre ao capital alheio até ao ponto em que os benefícios fiscais já não superem os custos de falência e os custos de agência, que será explicado de seguida em maior detalhe.

1.1.3 Custo de falência

Tal como já foi referido, o endividamento permite que as empresas usufruam de benefícios fiscais. No entanto, há que ter em conta que o endividamento em excesso pode levar a uma falta de cumprimento dos pagamentos aumentando, assim, o risco de falência.

Jensen & Meckling (1976) constatarem que a empresa começa a entrar em situação de falência quando os recursos gerados não são suficientes para fazer face às dívidas contraídas, levando os credores a tomarem o controlo da empresa. Desta forma, o activo da empresa é transferido para os seus credores, sendo esta ação chamada custo de falência.

Segundo Damodaran (2004), existe a possibilidade de falência quando uma empresa não tem capacidade de fluxo de caixa para corresponder aos compromissos com os credores.

1.1.4 Teoria da agência

A teoria da agência consiste na análise de conflitos, que surgem nas empresas provocados pela divergência de interesses dos vários agentes (Jesen & Meckling, 1976).

Esta teoria centra-se, sobretudo, em torno de um agente (gestor) que é contratado para agir em nome de outro agente (accionista) e nem sempre os seus interesses e expectativas estão orientados na mesma direcção.

Segundo os mesmos autores, existem dois tipos de conflitos:

- **Entre accionistas e credores** – surgem da substituição dos activos. Por vezes, os accionistas são incentivados a trocar os seus activos por activos mais competitivos que representarão maiores retornos, mas com maior risco. Quando se trata de projectos de risco elevado, os credores procuram impedir essa troca prevendo, assim, que o investimento poderá não ter o retorno esperado e que a empresa poderá não ter a capacidade de liquidar as suas dívidas para com os seus credores; e,
- **Entre accionistas e gerentes** – A teoria das agências defende que os gestores podem agir de acordo com os seus interesses pessoais, pondo em segundo plano

os interesses dos accionistas. Este conflito pode influenciar negativamente a estrutura de capitais da empresa, e comprometer a criação de valor da mesma.

De acordo com Harris & Raviv (1991), escolher o projecto mais seguro não é o suficiente, também é necessário convencer os credores que o projecto é o menos arriscado, de modo a beneficiar de um empréstimo com a taxa de juro a suportar mais reduzida.

Ao analisarem estes conflitos, Jensen & Meckling (1976) introduziram a variável **custos de agência** de modo a examinarem o impacto na estrutura de capital das empresas. Estes custos são compostos por três elementos:

- **Custo de oportunidade** – reflexo da redução da riqueza quando existem divergências entre accionistas e gestores;
- **Custo de controlo das atividades dos gestores** – como, por exemplo, a auditoria e outros controlos;
- **Custos de falência e reestruturação da empresa.**

Esta teoria constata que quanto maior for a diferença entre o accionista e o gestor, maior será o conflito de interesses; e, que quanto mais poder os gestores exercerem, maior a probabilidade de agirem segundo os seus interesses pessoais e desvalorizarem os interesses dos accionistas.

Desta forma, os autores concluíram que os conflitos de agência podem influenciar, directamente, a estrutura de capital das empresas e comprometerem a criação de valor para as mesmas. Logo, a estrutura ótima de capital é alcançada com a redução dos custos de falência. Uma forma de diminuir estes custos é através do endividamento, dado que os fluxos gerados pela actividade operacional terão de liquidar juros e amortizar a dívida, o que implica uma redução de recursos disponíveis para que os gestores usufruam dos mesmos a título pessoal.

1.1.5 Teoria Pecking Order

Esta teoria foi proposta por Donaldson em 1961, sendo de seguida desenvolvida por Myers (1984) e Myers e Majluf (1984). Ao contrário da teoria de *tarde- off* (que defende que a estrutura de capitais traduz-se no nível óptimo de endividamento que maximiza o valor da empresa), esta teoria afirma que as sucessivas decisões óptimas entre as fontes de financiamento de forma hierárquica, proporcionam a minimização dos custos, originando a assimetria de informação.

Tendo em conta o efeito de assimetria de informação, há a possibilidade das empresas não serem avaliadas de forma correta o que pode levar a uma subavaliação ou sobreavaliação.

Segundo os mesmos autores, a assimetria de informação afecta a escolha da fonte de financiamento a ser utilizada pela empresa, defendendo que as empresas seguem uma sequência hierárquica aquando das decisões de financiamento

Inicialmente, o financiamento é realizado através de capital próprio da empresa (auto financiamento), sendo que *a posteriori*, apenas quando estes não são suficientes para cobrir as necessidades de financiamento, é que os responsáveis da empresa recorrem ao financiamento externo, através da emissão de dívida, e só em último recurso recorrem à emissão de acções ordinárias como forma de angariação de novo capital.

A existência de assimetria de informação no mercado, tal como os custos de transacção, conduzem a uma preferência pelo financiamento com recursos gerados internamente. É mais rentável para as empresas, visto que geram mais fluxos de caixa e há uma redução da dívida externa.

Ross (1977) defende que os investidores têm boas perspectivas em relação a empresas com endividamento, pois simbolizam uma maior capacidade de investimento e, consequentemente, a obtenção de mais lucro, o que permite suportar o custo da dívida.

Nesta teoria não há uma estrutura bem definida da qual possa resultar uma combinação óptima entre o capital próprio e o capital alheio. Existem sim: “*duas fontes de capitais próprios, interna e externa, uma no topo da hierarquia e outra na base*” (Novo, 2009).

1.2 PME

É relevante debruçarmos sobre o que é uma PME e o que concerne a esta pois em primeiro lugar é um grupo de empresas que é fulcral no nosso tecido empresarial, segundo a área o curso no qual foi proposto este trabalho é direccionado para o estudo das PME, e por último a empresa que será estudada no estudo empírico é uma PME.

1.2.1 Definição

Verifica-se a definição de PME a nível da Comunidade Europeia, consta da recomendação de 2003/361/CE, de 6 de maio de 2003, que normaliza a noção de PME a nível europeu e salienta os mecanismos comunitários de apoio às PME.

A definição é feita em função do número de trabalhadores e do volume de negócios ou do número de trabalhadores e do balanço total anual e é utilizada actualmente de forma unânime, conforme a tabela que se segue:

Categoria de Empresa	Número de Funcionários	Volume de Negócios ou Balanço Total
Micro	Menos de 10 funcionários	Menos de 2M€
Pequena	Entre 10 e 49 funcionários	Menos de 10M€
Média	Entre 50 e 250 funcionários	Volume de Negócios inferior a 50M€ e/ou Balanço Total inferior a 43M€
Grande	Mais de 250 funcionários	Volume de Negócios superior a 50M€ e/ou Balanço Total superior a 43M€

Tabela 1 - Definição da categoria de empresas

Fonte: Adaptado de Jornal Oficial da União Europeia (2003/361/CE)

Com o objetivo de certificar o estatuto de PME em Portugal, o Instituto de Apoio a Pequenas e Médias Empresas e ao Investimento (IAPMEI) adotou o mesmo critério, através do Decreto-Lei n.º 372/2007 de 6 de Novembro, que transpôs a recomendação para a legislação.

As empresas que estão dentro destes parâmetros podem beneficiar de dois tipos de ajuda:

- i Possibilidade de beneficiar de apoios, ao abrigo de uma série de programas de apoios europeus, dirigidos especificamente às PME, como, por exemplo, financiamento à investigação e competitividade, financiamento à inovação e programas nacionais de apoio idênticos.

ii Menos requisitos ou custos reduzidos relacionados com as formalidades administrativas da União Europeia (UE).

O IAPMEI define que empresa é qualquer entidade que, independentemente da sua forma jurídica, exerce uma actividade económica. São, nomeadamente, consideradas as entidades que exercem uma actividade artesanal ou outras actividades a título individual ou familiar, as sociedades de pessoas ou as associações que exercem, regularmente, uma actividade económica.

Lukács (2005) refere que as PME são dinâmicas, inovadoras e orientadas para o crescimento, no entanto existem PME que estão satisfeitas em permanecer pequenas e de carácter familiar.

Existem 20 milhões de PME em 2014, segundo os dados da U.E o que representa 99% das empresas da U.E. e no total empregam 87 milhões de pessoas.

As PME também têm uma grande relevância em Portugal, constituindo quase a totalidade do tecido empresarial português, como observa-se através do seguinte quadro:

	Empresas		Pessoal ao serviço		Volume de negócios		VAB		Gastos com o pessoal		Excedente bruto de exploração	
	2014	Tx. var. 13-14	2014	Tx. var. 13-14	2014	Tx. var. 13-14	2014	Tx. var. 13-14	2014	Tx. var. 13-14	2014	Tx. var. 13-14
	Nº	%	Nº	%	10 ⁶ Euros	%	10 ⁶ Euros	%	10 ⁶ Euros	%	10 ⁶ Euros	%
Total das empresas não financeiras	1 127 317	2,7	3 445 226	2,1	322 637	1,7	75 825	4,0	44 559	2,0	31 695	7,2
<i>Forma jurídica</i>												
Empresas individuais	764 902	3,1	850 994	1,9	14 203	-0,7	5 822	3,8	1 181	-1,2	4 819	5,1
Sociedades	362 415	1,9	2 594 232	2,2	308 434	1,8	70 003	4,0	43 379	2,1	26 876	7,6
<i>Dimensão</i>												
Grandes	973	1,7	680 915	3,5	131 364	0,5	28 175	2,9	14 554	2,2	13 422	3,5
PME	1 126 344	2,7	2 764 311	1,8	191 273	2,5	47 650	4,6	30 005	2,0	18 272	10,1
<i>Setor de atividade</i>												
Agricultura e pescas	128 765	19,3	185 038	15,0	5 925	6,8	1 401	15,4	809	6,9	1 045	17,1
Indústria	67 303	-0,4	659 983	2,0	81 538	1,4	17 856	4,1	10 880	3,4	6 959	5,7
Energia e água	2 193	2,0	38 599	-0,7	24 821	0,3	5 897	2,5	939	-7,7	4 908	4,4
Construção e atividades imobiliárias	107 405	-2,0	341 159	-3,4	22 141	-4,7	6 602	-3,7	4 451	-2,9	1 873	-3,8
Comércio	221 846	-2,1	719 005	-0,6	119 579	2,4	14 787	5,4	9 645	1,5	4 979	14,6
Transportes e armazenagem	21 876	-2,3	150 874	2,1	17 861	1,9	6 092	3,8	3 473	1,5	2 639	5,8
Alojamento e restauração	84 122	2,3	273 338	2,9	9 190	9,1	3 431	8,4	2 384	4,1	1 029	21,7
Informação e comunicação	14 834	2,3	85 508	3,3	11 334	-2,7	4 913	0,2	2 420	-3,8	2 449	4,3
Outros serviços	478 973	3,1	991 722	4,0	30 250	4,3	14 846	6,3	9 558	5,5	5 814	7,5

Ilustração 3-Tabela das empresas não financeiras

Segundo o mesmo estudo foi possível verificar que houve um crescimento de 2,7% no que diz respeito a empresas não financeiras de 2013 para 2014, alcançando um total de 1.127.317 empresas existentes, sendo que 1.126.344 são PME.

Através do mesmo estudo verifica-se um crescimento do pessoal ao serviço, do volume de negócio e do valor acrescentado bruto de 2,1%, 1,7% e 4% respectivamente. Salienta-se ainda um crescimento das entidades com um perfil exportador, aumentado de 5,9% (2013) para 6,1 % (2014).

1.2.2 Vantagens

Segundo Lukács (2005) as PME produzem o que as outras empresas não querem produzir, levando estas a fornecer às grandes empresas e a alcançar nichos de mercado que não têm a atenção por parte das grandes empresas.

Johnson & Turner (2010) defendem que as PME desempenham uma função social, empregando pessoas mais jovens que são, possivelmente mais eficientes, apresentam maior abertura para a aquisição de novas competências.

Por sua vez, Floyd & McManus (2005) afirmam que a flexibilidade é um factor de diferenciação das PME que permite satisfazer e responder com mais rapidez e eficácia do que as grandes empresas, os quais possuem estruturas mais pesadas. As PME têm menor aversão ao risco, o que permite que se tornem mais inovadoras, sendo este um factor imprescindível para a criação de valor por parte das PME.

1.2.3 Utilização do Crédito

De forma a haver crescimento nas empresas é essencial o acesso ao financiamento. Ao obterem financiamento, as empresas têm uma maior capacidade de investimento, o que permite gerar crescimento económico.

Com base nas teorias mencionadas anteriormente, conclui-se que o endividamento proporciona a capacidade de competição sendo que, no caso das PME, pode possibilitar a sua sobrevivência, levando a que estas invistam em I&D, colaboradores com maior formação, internacionalização, criação de novos produtos, entre outros.

1.2.4 Principais dificuldades em aceder ao financiamento

De acordo com Bădulescu (2010), uma das dificuldades, por parte das PME, é a aquisição de crédito, quer perante as instituições financeiras, quer por falta de investidores privados.

Com base num estudo efectuado pelo Banco Central Europeu (2014), constata-se que as maiores preocupações das PME, depois da redução de custos e do aumento da quota de mercado, é o acesso ao financiamento - sendo que os países em dificuldade financeira (Espanha, Itália, Portugal, Grécia, Irlanda) apontam este factor como o de maior preocupação.

Segundo o mesmo estudo, os principais obstáculos apontados pelas PME da zona euro, ao recorrerem a um empréstimo bancário, são as rejeições aos pedidos de empréstimo por parte das instituições financeiras, o montante garantido limitado e os altos custos relacionados com o empréstimo. As maiores dificuldades em obter crédito, em Portugal, estão relacionadas com factores burocráticos e processos de longa duração, juros altos e com as garantias exigidas.

1.2.4.1 Assimetria de informação

A assimetria de informação é outro entrave ao financiamento por parte das entidades bancárias às PME.

Autores como Berger & Udell (1998, 2006) afirmam que muitas PME não revelam a totalidade da informação. Esta assimetria de informação surge da falta de necessidade de haver demonstrações financeiras padronizadas e auditadas, além da falta de conhecimento da empresa por parte do banco.

Esta situação é agravada no âmbito das PME por não serem obrigadas a tornarem públicas informações financeiras e contratos realizados (Berger & Udell, 1998). Por isso, as PME caem em descrédito, dificultando as relações com as entidades bancárias na altura de obtenção de financiamento. Tendo em conta a imperfeição do mercado, as instituições financeiras têm na avaliação dos projectos um processo bastante complexo. Neste âmbito as PME podem ver o financiamento dos seus projectos serem negados (García-Teruel et. al, 2014).

Alguns autores defendem que a estrutura da maturidade da dívida pode sinalizar informações sobre a sua qualidade.

Flannery (1986) afirma que há uma avaliação optimista da empresa quando esta adquire uma dívida de curto prazo para financiar investimentos de maturidade longa.

Kale e Noe (1990) acrescentam a este modelo que, através dos custos de transacção, é possível separar as boas das más empresas, pois quando não há custos de transacção as dívidas de curto prazo podem obter um novo preço da dívida, levando a uma maior utilização deste tipo de dívida.

Por sua vez, Titman (1992) insere, neste modelo, outras variáveis como a incerteza da taxa de juro e dos custos de falência, avaliando a forma de utilização de *swaps* de taxa de juro que podem influenciar a maturidade da dívida.

Goswami et al. (1995), acrescentam que a assimetria de informação pode ser elevada no curto prazo como no longo prazo.

1.3 As fontes de financiamento e o ciclo de vida da empresa

Segundo Berger & Udell (1998) há duas maneiras de financiar uma empresa: através de capitais próprios, diluindo o risco e os lucros; ou, por capital alheio podendo o gerente manter o controlo da empresa. De acordo com os mesmos autores, a necessidade de fontes de financiamento vai-se alterando de acordo com o ciclo de vida da empresa, dividindo este em quatro fases: fase do arranque, fase inicial, fase posterior e fase pública.

Na fase do arranque, a empresa é financiada quase exclusivamente por capitais próprios sendo que, ao longo do seu crescimento, vai introduzindo capital alheio. Nesta fase, como o projecto ainda é muito embrionário, a capacidade de chegar aos créditos fornecidos por instituições financeiras é baixa.

Na fase inicial, a empresa não tem grande capacidade de se financiar através de capital externo pois ainda não possui activos tangíveis, o que não promove uma segurança para as instituições financeiras.

Numa terceira e quarta fases, a empresa começa a obter rendimentos - os lucros passam a ser uma importante fonte de financiamento, ou servem de suporte para recorrerem ao financiamento externo. Nesta altura já existem activos tangíveis que podem servir de garantia, bem como demonstrações financeiras mais sólidas, surgindo a possibilidade de recorrer à banca comercial - que continua a ser a principal fonte de financiamento das PME (Beck *et al.*, 2008). Logo, nesta altura a empresa recorre ao financiamento bancário.

A vantagem do empréstimo contratual consiste na protecção do mutuário - pelo menos até o contrato expirar - contra o racionamento de crédito ou crises de crédito, normalmente dependentes das condições do mercado e não da deterioração das condições do mutuário (Berger & Udell, 1998). Contudo, as possibilidades de financiamento através da banca não se esgotam no empréstimo bancário clássico.

A empresa também pode usar fontes não financeiras, como o crédito comercial que é, segundo os mesmos autores, de extrema importância para as PME.

1.3.1 Financiamento Bancário

As PME têm um papel particular nas economias modernas, apesar de não usufruírem da mesma capacidade financeira que as grandes empresas, dado que apresentam uma menor dimensão e credibilidade. Posto isto, é fundamental haver uma boa relação com o banco, sendo este o principal fornecedor de capital financeiro (Balling et al., 2009; Henriques & Brás, 2013).

Os mesmos autores dizem que, embora haja dificuldade no acesso ao financiamento bancário, as empresas europeias são muito dependentes deste tipo de financiamento. Por sua vez, Berger e Udell (1998) asseguram que cerca de 70% a 80% do total do financiamento das PME é obtido através dos bancos por meio do crédito comercial. Segundo os dados do Banco Central Europeu (2014), desde a crise financeira, houve um aumento de financiamento bancário por parte das PME portuguesas mesmo que a situação relativamente ao lucro seja a menos favorável.

Os financiamentos bancários podem ser contraídos de diversas maneiras:

1. De acordo com as condições entendidas como mais favoráveis pela empresa;
2. Pela apreciação de risco feita pelo Banco;
3. Pelo objectivo específico do pedido de financiamento.

1.3.1.1 Garantias bancárias

Uma garantia bancária é um documento emitido pelo banco a pedido do seu cliente (quem pede a garantia) a favor de outrem (o beneficiário da garantia) perante o qual o Banco assume a obrigação de, nos termos do texto da garantia, satisfazer determinadas obrigações se estas não forem cumpridas pontual e integralmente pelo seu cliente.

Assim, a Instituição Bancária permite ao seu cliente que cumpra as obrigações a que se propôs, perante outros. Esta modalidade é considerada como crédito por

assinatura, pois quando é emitida à instituição bancária, esta não desembolsa fundos. Esta situação permite que os custos de emissão de garantia sejam inferiores ao de um financiamento.

Em caso de incumprimento, por parte do cliente perante outra entidade, o Banco assume o reembolso das importâncias contratualizadas (IFB - Instituto de Formação Bancária, 2002).

As garantias bancárias podem ser técnicas ou de boa execução quando se destinam a garantir o bom cumprimento de um contrato celebrado pela empresa, ou garantias financeiras para a garantia da obrigação de um pagamento.

A Instituição Bancária cobra, de uma forma periódica e antecipada, uma comissão de garantia calculada sobre o montante da garantia prestada, acrescentando o pagamento de uma comissão de estudo da operação e de contratação.

1.4 Fontes Alternativas de Financiamento

No entanto, existem outras formas de financiamento, nomeadamente, através de *leasing*, *renting*, *factoring*, garantia mútua, descobertos contratados, contas correntes caucionadas, desconto comercial, entre outras.

Segundo Berger e Udell (1998), Beck et al. (2008), Balling et al. (2009) e Chavis et al. (2010) o financiamento bancário é o mais procurado pelas PME, quando é necessário obter capital para investir em novos projectos; ou, quando se encontram numa situação economicamente menos favorável.

De acordo com os dados do Banco Central Europeu (2013), verifica-se que Portugal foi um dos países onde foi mais visível o grau de decadência na disponibilização de empréstimos bancários, com cerca de -42%, o que demonstra que o acesso ao financiamento se tornou mais restrito.

Com a falta de procura interna, as PME, vêm-se obrigadas a expandir o seu negócio a nível internacional, mas nem sempre estão munidas de capital suficiente para conseguirem dar esse “passo de gigante” e a melhor forma que encontram é recorrer a outras formas de financiamento que não seja bancário (Neto 2014).

1.4.1 *Bootstrapping*

Num estudo recente, realizado na Universidade de Aveiro, Schinck e Sarkar (2012) chegaram à conclusão que, em Portugal, onde o crescimento do PIB é baixo, a taxa de desemprego é alta e as dificuldades das PME na obtenção de crédito junto dos bancos são muitas, estas optam, frequentemente, por alternativas de financiamento menos convencionais conhecidas como “*financial bootstrapping*”.

Os mesmos autores afirmam que “*financial bootstrapping consiste na tentativa de angariar financiamento usando métodos não convencionais, menos exigentes e dispendiosos*”.

Harrison e Mason (1997) constataram que 80% a 95% das pequenas empresas utilizam um ou mais métodos de *bootstrapping*.

De acordo com Winborg e Landström (2000), os empresários, para colmatar as necessidades de financiamento sem recorrer a fontes tradicionais, podem optar pelo uso de vários métodos, que podem ser caracterizados em 6 categorias.

O primeiro método baseia-se em “*atrasar os pagamentos*”. Esta estratégia está associada ao *trade credit* que, de acordo com Bastos (2010) e Cole (2010), é uma fonte muito importante de financiamento para as empresas, em particular para as PME’s. Esta forma de financiamento tem por base a negociação das condições do crédito com os fornecedores, sendo que têm por objectivo aumentar o prazo médio de pagamento, retendo o capital mais tempo - o que proporciona um alívio dos pagamentos a curto prazo.

O segundo método encontra-se na categoria “*minimizar as contas a receber*”. Schinck e Sarkar (2012) mencionam que “*o ideal seria uma empresa querer que os seus clientes pagassem o mais rápido possível ou até mesmo antes da data de entrega dos bens e serviços, para obter dinheiro na mão*”. Ou seja, é preferível vender e prestar serviços aos clientes que pagam no tempo estipulado, do que aos que são maus pagadores.

Também é de referir que é necessário uma aceleração da facturação, cessação das relações comerciais com os clientes considerados como maus pagadores ou, ainda,

cobrança de juros após o vencimento do prazo de pagamento de maneira que o interesse da empresa seja salvaguardado, levando à minimização das contas a receber.

O terceiro método prende-se com a “*minimização de investimentos*” onde poderá ser considerada a compra de equipamentos usados, devido ao seu custo ser mais baixo, ou à contratação de pessoal temporário.

Um quarto método está relacionado com a utilização de recursos da família e amigos e com a possibilidade de pagar uma baixa quantia de salário aos familiares e amigos e até, usando mesmo o cartão de crédito do proprietário da empresa.

Winborg e Landström (2000) denominam este método de “*financiamento privado do proprietário*”.

O quinto método tem por base a criação de acordos de cooperação entre PME, levando à partilha de um espaço físico, bens e equipamentos ou até mesmo de recursos humanos tendo, como finalidade, o fortalecimento das suas estratégias (Morrison e Mezentseff, 1997; Neeley, 2003).

Segundo Schinck e Sarkar (2012) esta cooperação pode ir até “*à compra e armazenamento de matéria de modo a minimizar os custos de transporte e armazenamento*”.

Os autores Vyas et al., 1995; Winborg e Landström, (2000) referem este método como “*recursos compartilhados com outras empresas*”.

Na sexta categoria considera-se os “*subsídios governamentais*”, pois cada vez mais os governos têm concluído que as PME são de elevada importância para a economia nacional como um todo. No caso de Portugal, o tecido empresarial é composto maioritariamente por PME, sendo que estas dão um contributo fulcral para o desenvolvimento económico do país. Estes subsídios podem ser obtidos ao nível do país ou até mesmo ao nível da União Europeia.

Deste modo, conclui-se que as características que o *bootstrapping* apresenta como alternativa aos métodos tradicionais de financiamento (o que por vezes é mais vantajoso para as PME pois acarreta menores custos) está associado a requisitos mínimos, os riscos são menores e não exige a elaboração e apresentação de um plano de negócios - possibilitando a gestão do negócio sem recurso ao financiamento externo, com liberdade

de acção e obtendo ganhos de legitimidade (Van Auken, 2004; Winborg, 2009; Masesa e Zhou, 2013).

1.4.2 Crédito conta corrente

Outra modalidade utilizada para evitar o financiamento é o crédito em conta corrente. Esta acção permite que o banco disponibilize à empresa verbas até determinado montante que a empresa poderá utilizar ou amortizar consoante as suas necessidades ou disponibilidade, mediante tranches previamente definidas, sendo que o juro recai sobre o valor utilizado e é comum a cobrança de uma comissão de imobilização pelo montante não utilizado. Este tipo de crédito, por norma, não possui nenhum plano de reembolso, sendo automaticamente renovável por idênticos e sucessivos períodos de tempo se nenhuma das partes denunciar o contrato no prazo estabelecido.

1.4.3 Financiamento por livrança

A livrança destina-se ao financiamento de curto prazo destinado a satisfazer as necessidades pontuais de tesouraria ou para as despesas de exploração da sua empresa.

A operação de financiamento é suportada por um título de crédito (livrança), de acordo com o qual a empresa (subscritor) se compromete a pagar ao banco uma determinada importância numa certa data.

Factoring

Este instrumento financeiro consiste na antecipação do montante que o cliente deve à empresa através de um processo em que estão envolvidas três partes: o Aderente (entidade que presta um serviço ou fornece o bem ao Devedor, dando origem à factura); o(s) Devedor(es) dos créditos cedidos; a empresa de Factoring.

Segundo Gomes (2011) a empresa (aderente) emite a fatura sobre os seus clientes, assumindo o factor (bancos ou sociedades de *factoring*) antecipa os créditos por devidos pelo Devedor.

Para além de permitir uma gestão do fundo de maneiio mais eficaz, o *factoring* reduz os custos administrativos associados à cobrança de créditos.

Factoring está associado aos seguintes serviços: financiamento, serviços de cobrança; serviços de informação; apoio jurídico; estudo dos riscos de crédito; atribuição de limites de crédito por devedor (segurança das dívidas a crédito).

Segundo Carvalho (2013) o *factoring* tanto pode ser nacional como internacional (de importação ou de exportação) e, de acordo com Associação Portuguesa de Leasing, Factoring e Renting (ALF), em 2012 o *factoring* de exportação cresceu 19,9%.

Num inquérito realizado por Cardador (2007) a 500 empresas, das quais 322 utilizavam o *factoring*, foi concluído que o maior factor para adesão a este tipo de financiamento são os atrasos nos recebimentos.

O mesmo autor verifica que são as empresas de maior dimensão que mais aderem ao *factoring*.

Leasing

De acordo com a ALF o *leasing* “*Contrato em que o locador (empresa de leasing) cede ao locatário (cliente), mediante o pagamento de uma renda à utilização por um período de tempo de um bem, móvel ou imóvel, adquirido ou construído por indicação do cliente e que este poderá comprar no final do período de tempo acordado no contrato, por um preço pré acordado (valor residual)*”.

O *leasing* pode ter três vertentes: a primeira permite financiar a aquisição de imóveis, a segunda a aquisição de viaturas automóveis e, por fim, este método pode ser utilizado na aquisição de viaturas pesadas e equipamentos industriais, de eletrónica e informática.

De acordo com a ALF é possível ver as seguintes vantagens no recurso ao *leasing*:

- Liberdade na escolha do equipamento e do fornecedor;
- Financiamento pode chegar aos 100% do valor do bem;
- Permite adequar o prazo do financiamento à vida útil do bem;
- Alternativa adequada (médio/longo prazo) para o financiamento de investimentos disponibilizando os recursos disponíveis para outras finalidades;
- Isenção do imposto de selo sobre a utilização do crédito e dos juros, uma vez que o *leasing* é considerado um serviço;
- Ganhos fiscais da possibilidade de deduzir os juros incluídos nas rendas;
- Negociação na compra do equipamento, visto ser uma compra a pronto;

- Possibilidade de compra do bem no final do contrato (mediante o pagamento de um valor residual previamente definido).

Por outro lado, Alcarva (2011), aponta as seguintes desvantagens:

- O equipamento é propriedade da locadora, mas o bem continua a ser contabilizado no activo não corrente do locatário;
- Não confere direito de propriedade ao locatário até este não liquidar na totalidade as responsabilidades do contrato;
- O seguro do bem é da responsabilidade do locatário;
- A comissão de liquidação antecipada, é por norma, mais elevada do que noutros tipos de financiamento.

Renting

O *renting* é utilizado, maioritariamente, para o aluguer operacional de viaturas ou de equipamento, sendo que está englobada a prestação de serviços, para um determinado prazo e quilometragem, mediante o pagamento de uma renda em que o cliente apenas suporta a depreciação comercial estimada. Ao contrário do *leasing*, o usuário do *renting* não fica com o bem no final do prazo da sua utilização.

A ALF aponta as seguintes vantagens para recurso ao *renting*:

- Os recursos da empresa são canalizados para a sua atividade principal;
- Utilização dos equipamentos pelo período que verdadeiramente é necessário;
- O equipamento não é contabilizado no ativo da empresa;
- As rendas são aceites na totalidade como custo fiscal;
- Numa única prestação são pagos os vários serviços associados ao equipamento;
- Serviço de assistência permanente;
- Opção de aquisição ou aluguer do equipamento no final do contrato.
- Maior atualização tecnológica dos equipamentos.

Alcarva (2011) apresenta as seguintes desvantagens:

- O equipamento não é propriedade do usuário;
- No *renting* de viaturas é fixado um limite máximo de utilização (quilómetros), cuja ultrapassagem acresce um custo adicional;

- O cancelamento antecipado provoca, por norma, o pagamento de 50% das rendas vincendas.

Business Angel

O *Business Angel* é um indivíduo que investe em PME ou em projetos embrionários, com o seu próprio capital e que contribui com os seus conhecimentos técnicos, de gestão e redes de contactos.

O investidor não vê o retorno do seu investimento através dos juros nem do reembolso da dívida, mas sim do sucesso da empresa, com a consequente venda da participação, o que acarreta um certo risco associado.

Normalmente, este investimento é feito em *start-ups* ou em projetos semelhantes, com uma grande margem de crescimento, de modo a rentabilizar o capital investido.

As empresas *start-ups* são empresas com boas ideias e com grande potencial de crescimento. Contudo, devido à fase embrionária dos projetos têm dificuldades em financiar-se pelos meios convencionais recorrendo, deste modo, aos *Business Angel* para financiar o seu projeto.

O financiamento é aplicado em projetos ainda em desenvolvimento, antes da própria instalação do negócio e que inclui o financiamento e estudos de mercado que avaliam a viabilidade do produto ou serviço inovador.

Este modelo de financiamento não se aplica apenas às *start-ups*, podendo ser concedido a empresas já sólidas no mercado e que têm o objectivo de expandirem o negócio (APBA – Associação Portuguesa de Business Angels, 2014).

Crowdfunding

Crowdfunding, ou financiamento em massa, é uma forma de expor um projecto através da *internet* e procurar apoio de indivíduos que acreditam no projecto.

Segundo Leite (2012), a *internet* é o meio de ligação entre o empreendedor e o investidor.

O primeiro caso de sucesso aconteceu nos Estados Unidos da América, onde um empreendedor, Scott Wilson, tinha o objectivo de fazer um suporte de relógio para o Apple Nano e, para isso apresentou o projecto na *internet* de forma a obter financiamento, conseguindo angariar dez vezes mais do que o montante solicitado.

De acordo com algumas fontes, como o IAPMEI (2006), a crise económico-financeira desencadeou restrições às empresas e ao acesso de crédito junto das Instituições Bancárias, uma vez que os bancos não estão tão dispostos a disponibilizar empréstimos, devido ao fraco ambiente de atividade económica e a dificuldades no próprio sistema bancário. Tendo em conta a grande dependência de financiamento bancário por parte das PME europeias, o efeito de Basileia II teve um impacto importante nos custos financeiros das empresas em Portugal, em especial nas PME.

Basileia II

Segundo o *Bank for International Settlements* (2014), o Basileia II é um acordo internacional, que surgiu no ano 2004, determina as regras de gestão de risco que os bancos têm de adotar para conseguirem acompanhar as mudanças que as entidades reguladoras estão a impor.

Essas regras têm como objectivo limitar a hipótese de ocorrência de uma crise bancária a nível internacional, garantindo que cada banco dispõe de capital suficiente para a execução de atividades de risco.

Neste acordo, os bancos têm de usar modelos internos para calcular os requisitos de capitais próprios aumentando, assim, o incentivo à discriminação das empresas e ao desencorajamento das operações com elevados níveis de risco.

Para as PME poderem aspirar a aceder a financiamentos bancários ajustados às suas necessidades e, com *spreads* aceitáveis, terão de:

- Fornecer informação contabilística de elevada qualidade;
- Mostrar capacidades adequadas para satisfazer os seus compromissos;
- Apresentar garantias adequadas.

No entanto, de acordo com o *Bank for International Settlements* (2014), no geral não é isso que acontece. Portanto, de forma a melhorar o seu relacionamento com as instituições financeiras, as PME são orientadas de forma a:

- Fornecerem informação contabilística e financeira de qualidade aos bancos;
- Atualizar e divulgar, regularmente, informação sobre a sua atividade;
- Complementar a informação contabilística com informação que permita avaliar o seu potencial de desenvolvimento e os resultados futuros;

- Recorrer a agências de notação de risco;
- Examinar as fontes de financiamento de modo a seleccionar as soluções mais ajustadas à sua situação;
- Introduzir mecanismos eficientes de direcção e de controlo interno.

Para que a banca e as empresas obtenham vantagens a médio e longo prazo, este novo quadro regulatório reforça a necessidade de parcerias entre ambas.

Basileia III

O Basileia III surgiu, em 2010, através de um novo conjunto de medidas que visa a implementação de sistemas de controlo de risco mais apertados, como é o caso de sistemas de *rating/scoring* de risco, baseado em agências de *rating* e em sistemas internos (sendo estes mais utilizados para as PME).

Este acordo acarreta impactos reais para as PME portuguesas, nomeadamente na concessão de crédito, que vão estar directamente relacionados com a qualidade e a quantidade de informação. Estes serão decididos através de relatórios e contas, da importância e do peso dos clientes e fornecedores, da relação entre os sócios e da substituíbilidade da equipa executiva. Caso estas informações não sejam disponibilizadas, o acesso ao crédito poderá estar em risco (*Bank for International Settlements*, 2014).

Devido à introdução destes novos critérios, as PME passarão a competir mais entre si para a obtenção de financiamento, dado que os bancos terão de ser mais exigentes na avaliação dos riscos, a bem do cumprimento dos seus rácios de solvabilidade. Sendo assim, o reforço de relações entre os bancos e a empresa, denominadas por Baas & Scrooten (2006) e Biekpe & Abor (2007) de relacionamento bancário de proximidade (*relationship lending*) têm, ainda, mais relevância dado este novo acordo.

Beck et al. (2008) constata que o relacionamento bancário de proximidade consiste em informações “*soft*” recolhidas pelo interlocutor da instituição financeira de forma contínua, personalizada e através de contactos contínuos e directos com os proprietários e gestores das PME, assim como com a comunidade local onde operam. Por outro lado, também refere que os bancos estrangeiros de maior dimensão podem ter vantagens associadas ao financiamento através de tecnologias de empréstimo de “*arms-length*”, ou seja, com menor contacto pessoal, mas recorrendo a tecnologias mais

sofisticadas de avaliação de risco, securitização, financiamentos com garantias, entre outras.

Já Hernández-Cánovas & Martínez-Solano (2010) defendem que ao longo da relação estabelecida entre o banco e a empresa há troca de informação valiosa e com um certo grau de privacidade, logo é necessário que haja “confiança mútua” entre os parceiros, denominada por “*housebanking*”. Numa relação “*housebanking*” as PME melhoram o acesso ao financiamento bancário, levando a uma redução do custo da dívida mas, em contrapartida, tendem a disponibilizar maiores garantias ao banco.

Enquanto Agarwal & Hauswald (2009) declaram que o financiamento através de *arms-length* é mais difícil de obter de modo imediato, mas pode ser mais vantajoso para as empresas, uma vez que “*tem menores taxas porque a competição entre bancos com informações simétricas, que confiam em informação pública, reduz o seu preço. Em contrapartida, o acesso ao crédito é mais restrito, para minimizar selecção adversa*”.

1.4.3 Métodos de avaliação do risco de crédito

No âmbito das instituições financeiras, o crédito é o empréstimo monetário, por parte de uma instituição financeira, a um devedor sob responsabilidade deste de pagar, futuramente, com os respectivos juros.

Caouette *et al.* (1999, p.1) afirmam que o risco de crédito é a possibilidade de o devedor não cumprir com o estipulado entre este e a instituição bancária. O risco de crédito pode ser entendido como a possibilidade de o credor incorrer em perdas, por falta de cumprimento do devedor. Segundo Bessis (1998), o risco de crédito pode ser definido pelas perdas geradas por um evento de *default* do devedor ou pela deterioração da sua qualidade de crédito.

Há diversas situações que podem caracterizar um evento de *default* de um devedor. O autor refere, como exemplo, o atraso no pagamento de uma obrigação e o não cumprimento da uma cláusula contratual restritiva. Nesta situação, a empresa é obrigada a abater a sua dívida através dos seus ativos e a utilizar os futuros fluxos de caixa para cobrar o resto da mesma.

O agravamento da qualidade de crédito do devedor não resulta numa perda imediata para a instituição financeira, mas sim no incremento da probabilidade de que

um evento de *default* venha a ocorrer. Cada instituição financeira define o prazo de *default* que, por norma, é um período entre 60 e 90 dias.

O risco de crédito é dividido em três componentes, sendo estas: o risco de *default*, o risco de exposição e o risco de recuperação. O risco de exposição decorre da incerteza em relação ao valor do crédito no momento do *default*, enquanto o risco de recuperação refere-se à incerteza quanto ao valor que pode ser recuperado pelo credor no caso de um *default*.

A mensuração de risco de crédito é o processo de quantificar a possibilidade da instituição financeira incorrer em perdas, caso os fluxos de caixa esperados com as operações de crédito não se confirmem.

2. Metodologia

Após a revisão de literatura deste relatório, segue-se a preparação e implementação de um estudo empírico.

Segundo Malhotra & Birks (2007) um estudo pode ser do tipo quantitativo ou qualitativo. O estudo qualitativo diferencia-se do estudo quantitativo pela maior complexidade e profundidade dos seus métodos de análise de informação, pois enquanto este se classifica, o estudo quantitativo mensura-se.

De acordo com Vilares & Coelho (2011) as fontes de dados podem ser primárias ou secundárias. As fontes de dados secundárias já existem, estão publicadas e avaliadas podendo ser internas ou externas. As fontes de dados secundárias têm como vantagens a facilidade de acesso, a rapidez na avaliação, a utilização e reutilização. Apresentam como desvantagens o facto de poderem estar desatualizadas, serem insuficientes, limitadas e duvidosas.

As fontes primárias permitem obter informação que será aplicada pela primeira vez num determinado estudo. Têm como vantagens a precisão, atualização e adaptação às necessidades do estudo e têm como desvantagens o facto de poderem ser morosas e dispendiosas. Tal como as fontes secundárias, estas podem ser internas ou externas.

De acordo com os mesmos autores, existem diferentes tipos de informação para a realização de um estudo: informação de campo (dados de fontes primárias), informações documentais (dados de fontes secundárias) e informação combinada.

A natureza da informação pode ser quantitativa, qualitativa ou combinada e os objetivos do estudo podem ser exploratórios, descritivos e experimentais.

O estudo exploratório tem como base informação qualitativa, procura oportunidades e problemas, testa hipóteses iniciais e cria novas ideias. Alguns exemplos de estudos exploratórios são as entrevistas a um *focus group* e as entrevistas em profundidade. O estudo descritivo tem como base informação quantitativa e quantificável. A observação direta e os inquéritos são exemplos disso. E, por fim, o estudo experimental tem como base informação qualitativa e/ou quantitativa e os testes experimentais são uma forma de o concretizar (Vilares & Coelho, 2011).

É importante referir que deve-se decidir e adaptar a metodologia de pesquisa às necessidades específicas de cada estudo.

Neste caso em particular irá-se realizar um estudo exploratório em relação um caso único, uma empresa de construção civil, intitulada como Gomes, Sobral e Filhos, Lda. A escolha desta empresa foi baseada na facilidade do acesso a informação e pela relevância da empresa, pois esta demonstrou capacidade de sobrevivência ao longo 30 anos aos vários ciclos económicos.

2.1 Objectivo do estudo

Com este estudo pretende-se caracterizar o perfil de financiamento da empresa em análise e confirmar a aplicação das teorias de referência à realidade encontrada.

2.2 Estratégia de investigação

O método de pesquisa para a recolha de dados escolhido foi a entrevista em profundidade. Esta foi realizada no dia 30 de Dezembro de 2017 às 11h no centro do Barreiro, mais propriamente, junto a uma zona de reabilitação, em que o entrevistado foi o sócio-gerente, João Gomes, da empresa Gomes, Sobral & Filhos Lda.

Dada a escolha deste método de investigação, é possível concluir que este estudo é qualitativo, sendo baseado em fontes de dados primárias, em que o tipo de informação é de campo, de natureza qualitativa e cujo objetivo é exploratório.

A escolha referente à metodologia de pesquisa adoptada deve-se, sobretudo, às necessidades específicas do problema/situação do estudo de caso.

2.2.1 Tipos de entrevista

Existem diversos tipos de entrevista que podem ser utilizados num estudo empírico e podem ser divididos em três grandes grupos, as administradas por entrevistador, auto-administradas e as administradas por meios electrónicos, tal como se apresenta na figura seguinte.

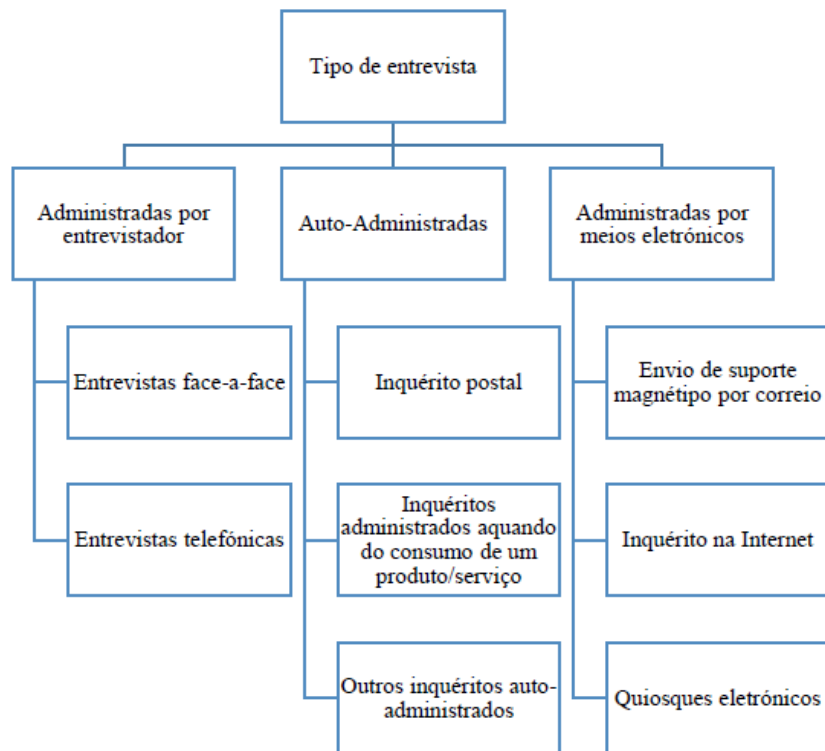


Figura 1 - Os três tipos de entrevista

Fonte: Vilares & Coelho (2011) – Pág. 123

Qualquer tipo de entrevista apresenta vantagens e inconvenientes. Embora os entrevistadores possam contribuir para uma maior taxa de resposta e uma maior qualidade dos dados recolhidos, aumentam igualmente os custos e introduzem o seu próprio enviesamento nos resultados do estudo. Ao optar por um inquérito postal será, em alguns casos, possível obter consideráveis poupanças no custo do trabalho de campo, mas também dados incompletos e de menor qualidade. Não existe, assim, uma resposta única que permita recomendar, de forma sistemática, um determinado tipo de entrevista.

Inquéritos administrados por entrevistador

As principais características deste método são as seguintes:

- Permite taxas de resposta mais elevadas;
- É exigente relativamente à disponibilidade do entrevistado;
- Possibilita que o entrevistador verifique as respostas dadas em tempo real e esclarecer respostas duvidosas;
- Possibilita que o entrevistador ajude o cliente, nomeadamente, através do esclarecimento de dúvidas;

- Permite a administração de entrevistas complexas;
- Faculta o controlo e minimização dos efeitos associados à ordenação das questões.

Entrevistas face-a-face

As entrevistas face-a-face podem tomar a forma de entrevista em casa, no local de consumo de um dado produto ou serviço, no local de trabalho, ou em qualquer outro local onde o entrevistado possa ter contacto directo com o entrevistador.

É, em geral, o método que permite a recolha de dados com maior qualidade, proporcionando, simultaneamente, elevadas taxas de resposta. Este método é particularmente útil quando é necessária a utilização de questionários muito complexos que se tornem inviáveis ou de aplicação muito difícil através de outros tipos de entrevista.

No entanto, algumas das vantagens da entrevista pessoal só poderão ser atingidas através de entrevistadores experientes e bem treinados. Com muita facilidade um entrevistador menos qualificado poderá influenciar as respostas dos entrevistados e introduzir sérios enviesamentos nos resultados. Noutros casos em que existam questões mais pessoais ou sensíveis, a própria natureza da entrevista pessoal poderá conduzir a uma distorção das respostas por parte dos entrevistados, independentemente da qualidade do entrevistador.

A entrevista face-a-face implica a utilização de métodos de amostragem empírico dada a indisponibilidade de uma adequada base de sondagem com locais para a realização da entrevista. (Vilares & Coelho, 2011).

Este foi o tipo de entrevista escolhido, cujo guião e transcrição da entrevista se encontram nos Apêndices deste relatório.

2.3 Descrição da empresa e do sector de atividade

A PME escolhida para o caso de estudo deste trabalho é a Gomes, Sobral & Filhos Lda, fundada em 1989 e cujo objecto social consiste na construção civil e, mais recentemente na reabilitação urbana. Esta organização é gerida pelo Gerente, Sr. João Luís Sobral Gomes, situa-se na Rua do Transformador, Vivenda JFG, em Palmela e tem como CAE 41200 – Construção de Edifícios (Residenciais e Não Residenciais).

Esta empresa espelha a realidade das PME da área da construção civil portuguesas, que subsequentemente após a crise viram-se forçadas a procurar alternativas viáveis a esta actividade. É pertinente estudar esta empresa e perceber o seu modo de operar face as dificuldades, e perceber como esta conseguiu tornar as ameaças em oportunidades latentes, sendo um caso de sucesso a onde, e infelizmente, muitas empresas não conseguiram persistir.

2.3.1 Reabilitação Urbana

A reabilitação urbana tem tido um papel fulcral para as empresas de construção civil, pois tem sido uma forma de as empresas manterem a sua actividade, nas alturas económicas menos favoráveis.

Pinho (2006) define reabilitação urbana como algo que para vai para além de reabilitação de edifícios, abrangendo também os espaços públicos - no âmbito de proteger a cultura, o ambiente, a economia e a sociedade - e não só a arquitectura dos edifícios.

Nesta perspectiva, a reabilitação de edifícios, tem como objectivo assegurar a reconstrução dos edifícios com um elevado nível de degradação de uma forma não meramente física mas envolvendo também outras técnicas noutros sectores.

O regime jurídico tem vindo a legislar a reabilitação urbana mais virada para o âmbito da degradação física, e é definida como: *“a forma de intervenção integrada sobre o tecido urbano existente, em que o património urbanístico e imobiliário é mantido, no total ou em parte substancial, e modernizado através da realização de obras de remodelação ou beneficiação dos sistemas de infra-estruturas urbanas, dos equipamentos e dos espaços urbanos ou verdes de utilização colectiva e de obras de construção, reconstrução, ampliação, alteração, conservação ou demolição dos edifícios”* (Decreto-Lei n.º307/2009 – Regime Jurídico da Reabilitação Urbana).

A reabilitação tem vindo a ter um papel cada vez mais relevante no que toca à resolução de problemas económicos e ambientais inerentes à construção civil. Desta forma, a nível económico, tem invertido o sentido de desemprego que se tem sentido na construção civil e, a nível ambiental, tem permitido reduzir o número de construções protegendo, deste modo, um maior número de áreas rurais.

Pela necessidade de preservar o património, foram realizadas várias conferências internacionais onde foram divulgadas diversas cartas como, por exemplo, a *“Carta de*

Atenas” em 1931 e a *“Carta de Veneza”* em 1964, em que esta ultima consiste num documento onde resume a discussão entre diversos países sobre a orientação para o tratamento, conservação de monumentos e sítios históricos.

Para além da Reabilitação Urbana, há outras formas de intervenção física a nível da urbanização, tais como:

- Revitalização Urbana - pretende aumentar a qualidade de vida das populações através da implementação de um processo de planeamento estratégico capaz de estabelecer diversos vínculos entre territórios, pessoas e atividades de modo a garantir a sustentabilidade entre diversos aspetos independentes possibilitando a sua interligação como, por exemplo, o desempenho económico e financeiro, a sustentabilidade física e ambiental e coesão social e cultural (Moura *et al.*, 2005);
- Requalificação Urbana – é uma intervenção estratégica num determinado território, com o objetivo de melhorar o desempenho económico, cultural e social, através de trabalhos de construção e recuperação de espaços públicos como, também, de infra-estruturas que possibilitam valorizar o património existente. Esta intervenção permite uma melhor qualidade de vida nos centros urbanos gerando, assim, um conceito de centralidade urbana (Moura *et al.*, 2005);
- Renovação Urbana – é um conceito frequente nas cidades da América do Norte e da França, que têm como objetivo principal a renovação dos centros das cidades através da demolição de edifícios antiquados por edifícios voltados para a área económico como, por exemplo, a localização de escritórios e de grandes empresas que procuram a centralidade das cidades para desenvolverem as suas actividades económicas, adquirindo uma posição estratégica e favorável face a empresas de menor disponibilidade financeira.

Segundo Moura *et al.*(2005), com a renovação urbana, pretende-se substituir os edifícios existentes nos centros das cidades por novos edifícios destinados à actividade

económica do sector terciário atraindo, assim, empresas de grande dimensão. Em contrapartida, o centro da cidade deixa de ter uma função residencial.

2.3.1.1 Potencialidade do mercado da Reabilitação Urbana em Portugal

É possível ver a reabilitação urbana, em Portugal, como uma alternativa à construção civil, salvaguardando empregos relacionados com o mercado imobiliário e com um grande potencial económico.

De acordo com Pimentel et al. (2005) nas últimas décadas têm havido um aumento de parques habitacionais em Portugal. Contudo, a partir de 2002, verifica-se um abrandamento na construção de novos edifícios, o que promove a realização de trabalhos no âmbito da Reabilitação Urbana para manter a qualidade, eficiência e conforto das habitações já existentes podendo, nesse sentido, dinamizar o mercado da reabilitação.

Artur Feio, reforça esta ideia pois afirma, no seminário sobre a “Salvaguarda do património edificado” (2011), que a degradação existente no parque habitacional dá origem a um valor em trabalhos em reabilitação no valor de 118 500 milhões de euros. Apesar deste factor, apenas 720 milhões de euros resultam de trabalhos necessários para manter um parque habitacional em bom estado.

2.3.1.2 A Reabilitação Urbana e a Internacionalização das empresas

A drástica redução da construção de novos edifícios em Portugal e de grandes obras levou a um abandono da actividade, levando ao aumento de desemprego. Contudo, muitas empresas adaptaram-se e transformaram esta ameaça numa oportunidade encontrando alternativas viáveis aos métodos tradicionais de construção. Assim, pode-se considerar a Reabilitação Urbana como uma alternativa viável à construção civil. Esta atividade tem um mercado nacional, mas também tem um mercado externo muito atrativo. Empresas de construção civil, que já tenham atividade no estrangeiro, têm um leque mais abrangente de atividade quando se dedicam à reabilitação urbana.

Ao contrário do mercado europeu, o mercado nos países emergentes tem sido generoso com as empresas de construção civil portuguesas, pois estes não estão equipados de infra-estruturas e de meios (empresas de construção e equipamentos)

necessários que satisfaçam as necessidades atuais. Assim, surge um conjunto de oportunidades para que empresas portuguesas do setor da construção possam integrar-se nesses mesmos mercados externos sem a concorrência existente em Portugal ou nos países europeus. Desta forma, as empresas de construção têm mais capacidade de aproveitar uma margem de lucro maior.

Segundo Sousa (2012) a tendência é manter ou reforçar a aposta no mercado externo. Os países em que as empresas portuguesas mais apostaram na sua atividade económica são os Países Africanos de Língua Oficial Portuguesa, em que Angola é o país que se destaca pela positiva. Outros mercados que têm oferecido oportunidades são os países da Europa de Leste com apoios comunitários, países do Magrebe, EUA, México e países da América Latina, nomeadamente, Brasil e Venezuela.

Apesar de a internacionalização ter claras vantagens em termos económicos, este segmento traz algumas contrapartidas como por exemplo o fator político-económico do país. Sendo assim, é fulcral que a empresa examine o ambiente antes de se internacionalizar de modo a desenvolver *know-how* e uma rede de contactos para obter informações essenciais sobre projetos (Da Gama, 2011).

Também é necessário ter em consideração fatores externos às empresas, tais como a evolução da economia local (inflação, taxas de câmbio, taxas de juro) e capital humano qualificado e com disponibilidade de deslocação para as diversas áreas geográficas onde se encontram os projetos.

Desta forma, conclui-se que a reabilitação urbana e a internacionalização são alternativas viáveis na área da construção civil. Estas modalidades necessitam de *inputs* diferentes, pois enquanto a reabilitação urbana exige às empresas conhecimentos e técnicas necessárias para conservarem edifícios de forma a manter a originalidade destes, a internacionalização exige um elevado investimento inicial para adquirir os meios essenciais de forma a entrar num mercado externo.

2.3.1.3 Construção Civil e Financiamento

No âmbito da construção civil e segundo Adair et al., (1999) existem três factores que levam a que o sector privado tenha falta de motivação para investir:

1. O risco é elevado e o retorno é baixo;
2. Poucas oportunidades de investimento alternativo;
3. Os investidores procuram lucros superiores em outros projectos.

Estes autores afirmam que as empresas têm, cada vez mais, tendência para os projetos com menos risco associado, dado a pouca procura por novas habitações e consequentemente a dificuldade em aceder ao crédito. Na última década do século passado as empresas de construção civil dedicaram-se mais a projetos virados para a comunidade e com menor valor e risco ao invés de projectos de grande dimensão e de grande risco. Desta forma, o autor considera que o lucro continua a ser o factor decisivo para uma empresa poder investir.

Durante a avaliação de novos projetos no âmbito da construção civil, os investidores consideram:

- Crescimento das rendas prediais;
- O crescimento do capital investido;
- O nível de risco esperado; e,
- A qualidade do projeto a desenvolver.

Estes pontos, na ótica do investidor, têm a mesma proporção, procurando maximizar o investimento e obter maior lucro. Logo, é fundamental que os investidores saibam gerir, não apenas o financiamento privado, mas também o público, principalmente no que diz respeito à clareza e rapidez dos procedimentos de financiamento públicos e à administração dos subsídios. Assim sendo, os gerentes das empresas de construção têm que saber conjugar as ajudas do Estado que, por vezes, podem ser selectivas e demorosas com o financiamento privado que visa o grande lucro e os projectos de regeneração urbana, algo de pouco retorno financeiro e pouco apelativo.

2.4 Questões de investigação

Neste âmbito foi realizada uma entrevista administrada por entrevistador, face-a-face pois, deste modo é possível recolher mais informação de qualidade enriquecendo este trabalho e possibilitando também, tirar dúvidas existentes na altura das respostas dadas pelo entrevistado. O questionário onde se baseia a entrevista encontra-se no Apêndice I, sendo composto por 37 questões divididas em três grupos. No primeiro grupo de questões as informações recolhidas estão relacionadas com a caracterização da empresa em estudo. No segundo grupo de perguntas o objetivo é caracterizar o tipo de

financiamento por parte da empresa. No terceiro grupo de perguntas é abordado o tema da reabilitação urbana.

As perguntas foram elaboradas com base na revisão da literatura e na leitura de diversos relatórios produzidos por entidades nacionais ligadas à área da construção e reabilitação.

As primeiras 10 questões do segundo grupo de perguntas foram retiradas de uma dissertação intitulada “As PME e as suas dificuldades em obter financiamento” (Lopes, 2014). As restantes perguntas do mesmo grupo foram obtidas através um inquérito realizados às PME do distrito do Porto, introduzidas no trabalho do autor Almeida (2014) intitulado “Financiamento das PME – Análise das Empresas do Distrito do Porto”.

As perguntas do terceiro grupo foram retiradas do inquérito realizado as empresas de construção civil, pela entidade nacional AICCOPN.

2.5 Análise e Discussão de Resultados

Na entrevista efectuada ao gerente da Gomes, Sobral & Filhos, Lda., no segundo grupo de respostas, foi possível averiguar como é que a empresa se financia.

Na primeira questão, o gerente da Gomes, Sobral & Filhos, Lda., afirma que financia-se exclusivamente pelo banco, contudo é possível averiguar no seguimento da entrevista que ele por vezes recorre ao lucro de uma obra, para financiar outra.

Segundo Berger & Udell, (1998), as fontes de financiamento podem ser internas ou externas. Estes autores referem que as diferentes necessidades de financiamento vão sendo diferentes ao longo do ciclo de vida de uma empresa.

De acordo com Myers & Majluf, (1984) e Rajan & Zingales, (1995) as empresas seguem uma sequência hierárquica na selecção das fontes de financiamento (inicialmente recorrem a autofinanciamento e posteriormente a financiamento externo). Neste caso em concreto e uma vez que esta empresa já está numa fase de maturidade, pois opera no sector da construção civil há 28 anos, confirma-se que segue o padrão identificado por Myers & Majluf (1984), recorrendo maioritariamente a capital externo.

Segundo Berger & Udell (1998), verifica-se que o gerente da empresa quer manter o controlo da mesma, em vez de partilhar o risco com outros sócios,

financiando-se apenas, através do crédito bancário, sendo o financiamento aplicado na expansão do negócio. Segundo o entrevistado, o financiamento bancário utilizado é uma modalidade específica para a área da construção, sendo cedidos pelo banco tranches monetárias à medida do desenvolvimento da obra.

Autores como Baas e Scrooten (2006), Biekpe e Abor (2007), Hernández-Cánovas e Martínez-Solano (2010) associam a escolha de financiamento bancário com o relacionamento existente entre os gestores das PME e as instituições financeiras e dão importância a instrumentos financeiros como o *leasing*, os empréstimos e as contas correntes caucionadas. Enquanto Daskalakis e Psillaki (2005) e Ramos (2011) fazem referência apenas ao *leasing*.

Geralmente, a empresa recorre ao *leasing* quando não pretende afetar grandes quantidades de capital para ter acesso a um determinado bem. O *leasing* envolve a aquisição de equipamento, viaturas, terrenos, e I&D (Berger & Udell, 2006). Para além da banca, existem empresas especializadas neste tipo de financiamento. De forma a enfrentar as necessidades de tesouraria também é possível utilizar instrumentos financeiros como o *factoring* (Berger & Udell, 2006).

A empresa em estudo segue o padrão defendido pelos autores Baas e Scrooten (2006), Biekpe e Abor (2007), Hernández-Cánovas e Martínez-Solano (2010), no que diz respeito à forma de financiamento, recorrendo ao empréstimo bancário, e utiliza o financiamento para expandir a sua actividade. Verifica-se que a empresa não necessita recorrer a outros tipos de financiamento e que utiliza o crédito bancário para aplicar na sua actividade operacional.

A literatura tradicional defende que os bancos pequenos estão mais aptos a conceder financiamento às PME devido à facilidade de relacionamento, enquanto os grandes bancos estão mais aptos para as grandes empresas, através de empréstimos com base em transacções.

Por outro lado, Berger & Udell (2006) defendem que existe uma série de técnicas de transacções distintas que podem ser utilizadas por instituições financeiras maiores, perante as PME, incluindo empréstimos com base em demonstrações financeiras. Exemplos disso são: empréstimos baseados em ativos, empréstimos

baseados em ativos fixos, *scoring* de crédito aplicado a pequenas empresas, *factoring*, *leasing* e crédito comercial.

Berger & Black (2011) chegaram à mesma conclusão e ajudaram a quebrar o paradigma de relacionamento entre o tamanho do banco e as PME.

No caso de estudo, o gerente da Gomes Sobral & Filhos, Lda. considera que o relacionamento com as entidades bancárias tem sido bom, apesar de nos últimos tempos ter piorado ligeiramente. Verifica-se também que a empresa tem o melhor relacionamento com a Caixa Geral de Depósitos, que é o maior banco dos três com que se relaciona.

Após a revisão de literatura, conclui-se que vários autores têm perspetivas diferentes no que concerne à quantidade de bancos com que uma empresa se relaciona. Segundo Diamond (1991), Petersen & Rajan (1994, 1995), e Cole (1998) é mais favorável às empresas relacionarem-se apenas com um banco. Por outro lado, Sharpe (1990), Cardone et al. (2005) e Bonfim et al. (2009), privilegiam o relacionamento com múltiplos bancos.

Bonfim et al. (2009) descobriram que, em média, as empresas portuguesas contraem créditos em três bancos. Mostram, especificamente, que as micro e pequenas empresas mantêm, respetivamente, em média, duas e três relações bancárias. As empresas médias têm empréstimos em mais de quatro bancos, enquanto as maiores empresas têm seis relações bancárias diferentes.

De acordo com a entrevista, verifica-se que a empresa se relaciona com três bancos, comprovando o que os autores Bonfim et al. (2009) estudaram, sendo estes: Caixa Geral de Depósitos, Novo Banco e Montepio Geral.

Berger & Udell (1998, 2006) afirmam que muitas vezes a informação fornecida pelas PME é pouco nítida, o que limita o conhecimento por parte do banco sobre a empresa mutuária.

Estes autores apontam a não obrigatoriedade das PME em tornar públicas as informações financeiras e os contratos mantidos no sigilo com as diversas entidades (empregados, fornecedores, clientes) como fatores que agravam essa situação.

O facto de as PME não emitirem valores imobiliários em mercados públicos cotados dificulta comprovar a credibilidade, não possibilitando um relacionamento de confiança com a entidade concessora de crédito. Desta forma, o financiamento a projectos viáveis é negado (García Teruel et al., 2014).

Segundo Berger & Udell (2006) o financiador, para estar disponível a correr o risco de financiar as PME, aplica altas taxas de juros o que, de certa forma, desmotiva o pedido do financiamento.

Também são estabelecidas fortes condições contratuais que incluem a exigência de garantias como os ativos, as contas a receber, os imóveis e os bens pessoais, que as empresas não conseguem satisfazer. Algumas instituições exigem, ainda, o reembolso antecipado do empréstimo ou restringem o acesso ao restante montante de empréstimo não utilizado (Bădulescu, 2010).

Berger & Udell (2006) defendem que há dois tipos de informações que influenciam o pedido de empréstimo. A primeira é o relacionamento de longa duração existente entre o banco e a empresa. A esta informação mais qualitativa dá-se o nome de *soft information*. O segundo tipo de informação designa-se como *hard information*, que está relacionado com informações de carácter contabilístico como as demonstrações financeiras - com o objectivo de estimar os fluxos de caixa futuros dos mutuários e avaliar a sua capacidade de pagamento.

Neste âmbito é possível averiguar que as informações pedidas à empresa em estudo são balancetes, informações de não dívida à Segurança Social e declarações de não dívida às finanças. É também possível verificar que os bancos pedem os bens pessoais do gerente como garantia para conceder o empréstimo.

Apesar do financiamento externo ser o principal potenciador de crescimento das PME, existe uma grande dificuldade: a falta de disponibilidade de linhas de financiamento adequadas e de instituições financeiras ou investidores de capital privado para atender os requisitos de financiamento destas (Bădulescu, 2010).

Segundo um estudo feito pelo Banco Central Europeu (2013), verificou-se que a maior preocupação dos gestores das PME, em países com dificuldades económicas, é a dificuldade em aceder ao financiamento.

Os principais obstáculos com que as PME se deparam são: a elevada taxa de juro, as garantias exigidas, os processos muito burocráticos e o longo tempo de espera para que o crédito seja concedido.

Retomando o caso da empresa em estudo, verifica-se que o gerente considera que a maior dificuldade com que se depara para a obtenção de financiamento é a taxa de juro, as comissões e as despesas bancárias. O gerente também considera que os processos são muitos burocráticos e as garantias que são pedidas também têm uma certa relevância no que diz respeito à dificuldade de obter financiamento. Em contrapartida, é possível averiguar que o montante aprovado, o tempo de resposta, e a ausência de um relacionamento de confiança com a banca, não são fatores que dificultem o pedido de financiamento.

A banca costuma levar cerca de 1 mês a conceder o empréstimo mas ultimamente, o processo tem sido mais demorado, de acordo com o gerente da Gomes, Sobral e Filhos, Lda.

Também é possível comprovar que, neste caso concreto, a banca concede o empréstimo pedido a maior parte das vezes, contrariando o que Bădulescu (2010) afirma.

No que diz respeito ao tipo de financiamento, a Gomes, Sobral e Filhos, Lda. opta pelo tipo de financiamento consoante a atividade que pretende financiar e em função das expectativas sobre a evolução da taxa de juro - indo de encontro ao que é dito pelos seguintes autores: Stohs e Mauer (1996), Ozkan (2000), Graham e Harvey (2001), Antoniou et al. (2006) e García-Teruel e Martínez-Solano (2007).

Os autores DeAngelo e Masulis (1980), Gama (2000), Novo (2009) e Junior (2012) aferiram que as PME financiam-se através do endividamento a curto prazo, o que é o caso da Gomes Sobral e Filhos, Lda.

Segundo Stohs e Mauer (1996), Ozkan (2000), Graham e Harvey (2001), Antoniou et al. (2006) e García-Teruel e Martínez-Solano (2007), o fator que influencia o tipo de financiamento é a taxa de juro ser mais baixa ou não, o *maturity matching*, e consoante o tipo de ativo que querem financiar (conforme tenha vida mais longa ou mais curta), o que vai de encontro aos resultados obtidos através da entrevista, pois o entrevistado evita obter financiamento a longo prazo tendo em atenção o juro, pois à

medida que o tempo para pagar o empréstimo aumenta, o valor do juro também aumenta, pois existe capitalização do juro (juro sobre o juro).

Hashemi (2013) concluiu que a idade da empresa tem influência no tipo de financiamento, pois afecta o nível de endividamento a curto prazo.

No que respeita à variável endividamento, Diamond (1991), Stohs e Mauer (1996), Scherr e Hulburt (2001), Antoniou et al. (2006), García-Teruel e Martínez-Solano (2010) e Correia (2012) concluíram que as empresas mais endividadas recorrem mais à dívida de médio e longo prazo. Por seu lado, Highfield (2008), García-Teruel e Martínez-Solano (2010), Hashemi (2013), Scherr e Hulburt (2001) e Antoniou et al. (2006) definiram que existe uma correlação negativa entre o tempo de existência da empresa e a dívida de curto prazo, ou seja quanto mais tempo de existência da empresa menos tendência esta tem de recorrer à dívida de curto prazo. Sendo assim, verifica que a Gomes, Sobral & Filhos, Lda. não vai de encontro com o que é afirmado pelos autores, pois contrai dívida a curto prazo maioritariamente.

Posto isto, consoante as condições entendidas pelas empresas como mais favoráveis, a apreciação de risco feita pelo banco e o objetivo específico do pedido de financiamento, conclui-se que as empresas podem financiar-se através de empréstimos, *leasing*, *factoring*, *renting*, garantia mútua, descobertos contratados, contas correntes caucionadas, desconto comercial, entre outros.

Desta forma, e segundo a entrevista, confirma-se que a perspectiva dos gestores das PME é que o financiamento a curto prazo é mais barato (Jun e Jen, 2003).

Estudos realizados por Schinck e Sarkar (2012) apresentam várias modalidades que permitem reduzir o financiamento externo. Estes verificaram que os métodos mais utilizados para reduzir o crédito bancário passam por negociar melhores condições com os fornecedores, bem como recorrer à possibilidade de atrasar o pagamento do IVA.

Outras possibilidades, como a oferta de descontos de pronto pagamento ou a tentativa de antecipar pagamentos a clientes revelam também uma razoável proximidade em ambos os estudos. No caso da empresa em estudo, a estratégia para evitar recorrer ao financiamento bancário passa por optar por uma obra que visa maior lucro para financiar uma outra obra de lucro inferior.

Vanacker et al. (2011) verificaram que as *start-ups* recorrem mais ao financiamento familiar e de amigos - o que leva a níveis mais baixos de financiamento externo; que não investem o seu capital para adquirirem o seu próprio edifício, mas recorrem a instalações de outras empresas; apresentam níveis mais elevados de valor acrescentado; usam mais recursos do proprietário; contratam mais pessoas de nível intermédio; incitam os clientes a pagar mais rápido; candidatam-se a mais programas de subsídios; apresentam maior crescimento do valor acrescentado ao longo do tempo; recorrem a empréstimos bancários do proprietário; atrasam os pagamentos a fornecedores; recorrem ao uso de *leasing*; têm um inventário minimizado e empregam estudantes e estagiários não afetando, deste modo, o nível de crescimento do valor acrescentado.

Vanacker et al. (2011) referem, ainda, que é preferível recorrer ao uso das estratégias de *bootstrapping* ao invés dos métodos tradicionais de financiamento externo. Van Auken (2004), Winborg (2009), Masesa e Zhou (2013) referem que a estratégia de *bootstrapping* apresenta características que a posiciona como alternativa ao financiamento tradicional, ponderada por muitas PME. Esta estratégia acarreta menores custos, está associada a requisitos mínimos, os riscos são menores e não exige a elaboração e apresentação de um plano de negócios, possibilitando a gestão do negócio sem recurso ao financiamento externo, com liberdade de ação e obtendo ganhos de legitimidade.

No que concerne à empresa em estudo, verifica-se que esta negocea as melhores condições de pagamento com os fornecedores e que recorre ao trabalho temporário ao invés de contrato sem termo e é utilizado o cartão de crédito privado do gerente – o que vai de encontro à teoria de Schinck e Sarkar (2012).

A partir das respostas dadas às questões do terceiro grupo do inquérito, concluiu-se que a empresa trabalhava de forma ocasional no mercado de reabilitação urbana, mas neste momento está a trabalhar de forma permanente. A empresa participa em todo o processo, pelo que se considera como empreiteiro geral. A intenção no futuro é dar primazia à construção civil, mas ao mesmo tempo não descurar o mercado de reabilitação.

É, ainda, referido que o maior obstáculo à reabilitação urbana passa pela grande burocracia na apreciação dos projetos o que varia de autarquia para autarquia.

Finalmente, é possível verificar que a reabilitação tem procura direta por parte do cliente final.

Conclusão

Após a realização desta dissertação, foi possível compreender como num caso concreto, é realizada a aquisição de financiamento por parte de uma PME, em prol da sua competitividade.

No enquadramento teórico verificou-se as várias teorias existentes relativamente à aquisição de dívida e escolha da estrutura da maturidade da dívida por parte das empresas. Diversos estudos, apontam o benefício para o capital próprio da empresa, na aquisição de capital alheio mas, também, os riscos que se pode correr quando os fluxos de caixa operacionais não fazem face à dívida obtida. Portanto, cabe à empresa escolher a estrutura da maturidade da dívida e o valor da dívida que for mais conveniente.

Verificou-se uma evolução das teorias, em especial da de Modigliani e Miller, e a importância de inclusão do efeito do imposto nesta, trazendo uma maior relevância ao benefício de criar dívida.

Foi possível notar que existe uma variedade de recursos financeiros disponíveis para as PME, nomeadamente os métodos tradicionais e os métodos não convencionais (estes últimos utilizados, maioritariamente, quando as empresas não têm capacidade de recorrer aos métodos tradicionais de financiamento).

Contudo, também existem alguns métodos que permitem evitar o endividamento, tais como: atrasar os pagamentos aos fornecedores, utilizar o cartão de crédito do gerente, recorrer a subsídios e apoios do estado, entre outros.

Este trabalho permitiu compreender as dificuldades que as PME têm em obter financiamento nas instituições bancárias, pois a informação disponibilizada pelas PME nem sempre é a melhor, levando a uma assimetria de informação e, consequentemente, à falta de credibilidade perante as instituições bancárias.

Outros factores que dificultam o financiamento externo são a taxa de juro e as despesas aplicadas pelos bancos. No entanto, e dadas estas restrições no acesso ao crédito por parte das PME, estas podem recorrer a outros financiamentos, tais como: *Factoring*, *Leasing*, *Business Angel*, entre outros, de forma a conseguirem financiar o seu negócio e crescer economicamente.

Averiguou-se, ainda, que medidas como Basileia II, tiveram um impacto positivo no acesso ao crédito, sobretudo no que concerne às PME, pois apesar de obrigar a uma maior transparência de informação por parte das empresas, permite que estas tenham acesso ao financiamento com *spreads* mais aceitáveis.

A construção civil tem visto o decréscimo nos últimos anos, assim sendo muitas empresas dedicaram-se à reabilitação urbana, pois esta actividade apesar de não proporcionar o mesmo lucro que a construção civil, também não necessita de um investimento tão elevado. Assim, sendo a reabilitação urbana uma actividade economicamente mais viável, permitiu a sobrevivência de muitas empresas. Mesmo não sendo necessário um investimento financeiro tão avultado como é na construção civil, o financiamento neste segmento permite a internacionalização e exploração de mercados emergentes. Deste modo, e tendo em conta a qualidade/custo-de-mão de obra das empresas portuguesas, o financiamento permite que estas singrem no estrangeiro e sejam competitivas.

Através do estudo empírico verifica-se que, tal como outras empresas já maduras no mercado, a Gomes, Sobral & Filhos, Lda. recorre unicamente ao financiamento externo. Inclusive, é possível comprovar que o financiamento é através do crédito bancário e é aplicado na expansão do negócio. Verificou-se, ainda, que se confirma a teoria de alguns autores, na medida em que esta empresa relaciona-se com três entidades bancárias e que, dado a assimetria de informação, são pedidos documentos financeiros da empresa e do sócio-gerente, sendo que também são solicitadas garantias.

Verifica-se que a banca concede quase sempre a totalidade do empréstimo solicitado e que a estrutura da dívida é gerida consoante a perspectiva de evolução da taxa de juro a curto prazo e a médio/longo prazo.

Comprovou-se, também, que no momento atual o peso da reabilitação urbana no negócio da empresa em estudo é de quase 100%. Contudo, a empresa tem como objectivo aumentar a sua actividade no ramo da construção civil.

Bibliografia

- Adair, A., Berry, J., McGreal, S., Deddis, B., & Hirst, S. (1999), cit in. Lopes, D. (2011). A Reabilitação Urbana em Portugal – Importância Estratégica para Empresas do Setor da Construção Civil e Obras Públicas.
- Agarwal, R., & Hauswald, R. (2009), cit in Neto, D. (2014). Decisões de Financiamento de PME e as suas Condicionantes.
- Alcarva, P. (2011) cit in. Almeida, E. (2014). Financiamento das PME – Análise das Empresas do Distrito do Porto.
- Antoniou, A.; Guney, Y. e Paudyal, K. (2006), cit in Neto, D. (2014). Decisões de Financiamento de PME e as suas Condicionantes.
- Associação Portuguesa de Business Angels (2014), cit in. Almeida, E. (2014). Financiamento das PME – Análise das Empresas do Distrito do Porto.
- Baas, T., & Schrooten, M. (2006) cit in. Almeida, E. (2014). Financiamento das PME – Análise das Empresas do Distrito do Porto.
- Bădulescu, D. (2010) cit in Lopes, S. (2014). As PME e a suas Dificuldades em Obter Financiamento.
- Balling, Morten, Bernet, Beat, Gnan, & Ernest. (2009), cit in Neto, D. (2014). Decisões de Financiamento de PME e as suas Condicionantes.
- Banco Central Europeu (2013) *Survey on the Access to Finance of Small and Medium-Sized Enterprises in the Euro Area*. [pdf] Germany: European Central Bank. Disponível em:
<https://www.ecb.int/stats/money/surveys/sme/html/index.en.html>
- Banco Central Europeu - BCE (2014) - *Survey on the access to finance of small and medium-sized enterprises in the euro area- October 2013 to March 2014*, disponível em:
<http://www.ecb.europa.eu/pub/pdf/other/accesstofinancesmallmediumsizedenterprises201404en.pdf?da920468528300ff549d8cc95522eb81>
- Banco de Portugal. (2013), cit in Neto, D. (2014). Decisões de Financiamento de PME e as suas Condicionantes.
- Bank For Internacional Settlements. (2014), cit in. Neto, D. (2014). Decisões de Financiamento de PME e as suas Condicionantes.
- Beck, T., Demirgüç-Kunt, A., & Maksimovic, V. (2008), cit in Lopes, S. (2014). As PME e a suas Dificuldades em Obter Financiamento.

- Berger, A., & Udell, F. G. (1998), cit in Lopes, S. (2014). As PME e a suas Dificuldades em Obter Financiamento.
- Bessis, J. (1998), cit in. Brito, G. e Neto, A. (2008) *A Model for the Classification of Companies credit risk*.
- Caouette, J (1999) cit in. Brito, G. e Neto, A. (2008) *A Model for the Classification of Companies credit risk*.
- Biekpe, N., & Abor, J. (2007). cit in Neto, D. (2014). Decisões de Financiamento de PMEs e as suas Condicionantes.
- Brealey, R. e Myers, S. (1998), cit in. Dias, C. (2012) Estrutura de Capital e Determinantes da Rendibilidade das Empresas do Distrito de Santarém.
- Brick, I. e Ravid, A. (1985), cit in. Neto, D. (2014). Decisões de Financiamento de PMEs e as suas Condicionantes.
- Carvalho, R. (2013), cit in. Almeida, E. (2014). Financiamento das PME – Análise das Empresas do Distrito do Porto.
- Cadador, H. (2007), cit in. Almeida, E. (2014). Financiamento das PME – Análise das Empresas do Distrito do Porto.
- Caouette, J (1999) cit in. Brito, G. e Neto, A. (2008) *A Model for the Classification of Companies credit risk*.
- Chavis, L.; Klapper L. e Love, I. (2010) cit in. Neto, D. (2014). Decisões de Financiamento de PMEs e as suas Condicionantes.
- Correia, S. (2012), cit in. Neto, D. (2014). Decisões de Financiamento de PMEs e as suas Condicionantes.
- Da Gama, M. (2011), cit in. Lopes, D. (2011). A Reabilitação Urbana em Portugal – Importância Estratégica para Empresas do Setor da Construção Civil e Obras Públicas.
- Damodaran, A. (2004), cit in. Dias, C. (2012). Estrutura de Capital e Determinantes da Rendibilidade das Empresas do Distrito de Santarém.
- Daskalakis, N. & Psillaki, M (2005), cit in. Gameiro, J (2015). Estrutura de Capitais da Indústria Transformadora Portuguesa.
- De Angelo, H. and Masulis, R. W. (1980), cit in. Dias, C. (2012). Estrutura de Capital e Determinantes da Rendibilidade das Empresas do Distrito de Santarém.
- Diamond, D.W. (1991). cit in Lopes, S. (2014). As PME e a suas Dificuldades em Obter Financiamento.

- Donaldson, G. (1961), cit in. Almeida, E. (2014). Financiamento das PME – Análise das Empresas do Distrito do Porto.
- Feio, A. (2011), cit in. Lopes, D. (2011). A Reabilitação Urbana em Portugal – Importância Estratégica para Empresas do Setor da Construção Civil e Obras Públicas.
- Flannery, M (1986), cit in. Neto, D. (2014). Decisões de Financiamento de PME e as suas Condicionantes.
- Floyd, D. and McManus J. (2005), cit in Lopes, S. (2014). As PME e a suas Dificuldades em Obter Financiamento.
- García-Teruel, P. J. e Martínez-Solano, P. (2010), cit in. Almeida, E. (2014). Financiamento das PME – Análise das Empresas do Distrito do Porto.
- Gomes, P. R. (2011) cit in. Almeida, E. (2014). Financiamento das PME – Análise das Empresas do Distrito do Porto.
- Goswami, G.; Noe, T. e Rebello, M. (1995), cit in cit in. Neto, D. (2014). Decisões de Financiamento de PME e as suas Condicionantes.
- Harris, M., & Raviv, A. (1991), cit in. Dias, C. (2012) Estrutura de Capital e Determinantes da Rendibilidade das Empresas do Distrito de Santarém.
- Harrison, T. e Mason, M. (1997), cit in. Neto, D. (2014). Decisões de Financiamento de PME e as suas Condicionantes.
- Hart, O. e Moore, J. (1995), cit in. Neto, D. (2014). Decisões de Financiamento de PME e as suas Condicionantes.
- Hashemi, Roshanak (2013) cit in. Neto, D. (2014). Decisões de Financiamento de PME e as suas Condicionantes.
- Henriques, J. P., & Brás, F. A. (2013). cit in. Neto, D. (2014). Decisões de Financiamento de PME e as suas Condicionantes.
- Hernández-Cánovas, G., e Martínez-solano, P. (2010), cit in. Neto, D. (2014). Decisões de Financiamento de PME e as suas Condicionantes.
- Highfield, M. J. (2008), cit in. Neto, D. (2014). Decisões de Financiamento de PME e as suas Condicionantes.
- Instituto de Formação Bancária. (2002). cit in. Almeida, E. (2014). Financiamento das PME – Análise das Empresas do Distrito do Porto.
- Instituto Nacional de Estatística, I. (2011). *Empresas em Portugal 2011*. Obtido de https://www.ine.pt/xportal/xmain?xpid=INE&xpgid=ine_publicacoes&PUBLIC

ACOESpub_boui=153408436&PUBLICACOESstema=55579&PUBLICACOES
modo=2

Instituto Nacional de Estatística, (2012). *Empresas em Portugal 2012*. Lisboa: Instituto Nacional de Estatística, I.P.

Instituto Nacional de Estatística (2016). *Empresas em Portugal 2016*. Obtido de https://www.ine.pt/xportal/xmain?xpid=INE&xpgid=ine_destaques&DESTAQUEdest_boui=244397373&DESTAQUESmodo=2

Investimento, I. d. (2006). *O novo acordo de Basileia*. Obtido de <https://www.iapmei.pt/>

Jensen, M. C., & Meckling, W. H. (1976). cit in. Neto, D. (2014). Decisões de Financiamento de PME e as suas Condicionantes.

Johnson, D. e Turner, C. (2010), cit in in Lopes, S. (2014). As PME e a suas Dificuldades em Obter Financiamento.

Jun, S. e Jen, F. (2003), cit in. Neto, D. (2014). Decisões de Financiamento de PME e as suas Condicionantes.

Kale, J. e Noe, T. (1990), cit in. Neto, D. (2014). Decisões de Financiamento de PME e as suas Condicionantes.

Kane, A. e Marcus, A. McDonald, R. (1985), cit in. Neto, D. (2014). Decisões de Financiamento de PME e as suas Condicionantes.

Kim, A.; Mauer D. e Stohs, M. (1995), cit in. Neto, D. (2014). Decisões de Financiamento de PME e as suas Condicionantes.

Leite, M. P. (2012) cit in. Almeida, E. (2014). Financiamento das PME – Análise das Empresas do Distrito do Porto.

Lukács, E. (2005). cit in Lopes, S. (2014). As PME e a suas Dificuldades em Obter Financiamento.

Malhotra, N. K., & Birks, D. F. (2007). *Marketing Research An Applied Approach*. Pearson Education Limited.

Masesa, A. Zhou, Y. (2013), cit in. Neto, D. (2014). Decisões de Financiamento de PME e as suas Condicionantes.

Miller, M.H. (1977), cit in. Dias, C. (2012) Estrutura de Capital e Determinantes da Rendibilidade das Empresas do Distrito de Santarém.

Modigliani, F., & Miller, M. H. (1958). The Cost of Capital, Corporation Finance and the Theory of Investment. *The American Economic Review*, 261-297.

Modigliani, F., & Miller, M. H. (1963). Corporate Income Taxes and the Cost of Capital: a Correction . *The American Economic Review*, 53 (3) 433-443.

- Moura, D. Guerra, I. Seixas, J. e Freitas, M.J. (2005), *cit in*. Lopes, D. (2011). A Reabilitação Urbana em Portugal – Importância Estratégica para Empresas do Setor da Construção Civil e Obras Públicas.
- Morrison, M. e Mezentseff, L. (1997), *cit in*. Dias, C. (2012) Estrutura de Capital e Determinantes da Rendibilidade das Empresas do Distrito de Santarém.
- Myers, S. (1984), *cit in* Gameiro, J (2015). Estrutura de Capitais da Indústria Transformadora Portuguesa.
- Myers, S. e Majluf, N. (1984), *cit in* Gameiro, J (2015). Estrutura de Capitais da Indústria Transformadora Portuguesa.
- Nakamura, W.; Jucá, M. e Bastos, D. (2011), *cit in*. Neto, D. (2014). Decisões de Financiamento de PME's e as suas Condicionantes.
- Neto, D. (2014) Decisões de Financiamento de PME's e as suas Condicionantes.
- Neeley, L. (2003), *cit in*. Neto, D. (2014). Decisões de Financiamento de PME's e as suas Condicionantes.
- Novo, A. (2009), *cit in* Gameiro, J. (2015). Estrutura de Capitais da Indústria Transformadora Portuguesa.
- NOVO BANCO, S. (2017). *Novo Banco - Empresas*. Obtido em Outubro de 2017, de Novo Banco: <https://www.novobanco.pt/site/cms.aspx?plg=203394F5-3F15-4989-98DD-9D191D67DF0D>
- Ozkan, A. (2000), *cit in*. Neto, D. (2014). Decisões de Financiamento de PME's e as suas Condicionantes.
- Pimentel, A., & Martins, J. (2005). *cit in*. Lopes, D. (2011). A Reabilitação Urbana em Portugal – Importância Estratégica para Empresas do Setor da Construção Civil e Obras Públicas.
- Pinho, A. (2006). *cit in*. Lopes, D. (2011). *A Reabilitação Urbana em Portugal – Importância Estratégica para Empresas do Setor da Construção Civil e Obras Públicas*.
- Popular, B. (Novembro de 2015). *Factoring*. Obtido em Outubro de 2017, de Banco Popular - Financiamento: <http://www.bancopopular.pt/empresas/necessidades-de-financiamento/credito-especializado/factoring>
- Rajan, R. G. and Zingales, L. (1995), *cit in*. Dias, C. (2012) Estrutura de Capital e Determinantes da Rendibilidade das Empresas do Distrito de Santarém.
- Ross, S.A. (1977), *cit in*. Dias, C. (2012) Estrutura de Capital e Determinantes da Rendibilidade das Empresas do Distrito de Santarém.

- Ross, S.; Westerfield, R. and Jordan, B, (2000), cit in. Dias, C. (2012) Estrutura de Capital e Determinantes da Rendibilidade das Empresas do Distrito de Santarém.
- Schinck, A. e Sarkar, S. (2012), cit in. Neto, D. (2014). Decisões de Financiamento de PME's e as suas Condicionantes.
- Sousa, D. (2012), cit in. Lopes, D. (2011). A Reabilitação Urbana em Portugal – Importância Estratégica para Empresas do Setor da Construção Civil e Obras Públicas.
- Stohs, M. e Mauer, D. (1996), cit in. Neto, D. (2014). Decisões de Financiamento de PME's e as suas Condicionantes.
- Titman, S. (1992), cit in. Neto, D. (2014). Decisões de Financiamento de PME's e as suas Condicionantes.
- Van Auken, H (2004), cit in. Neto, D. (2014). Decisões de Financiamento de PME's e as suas Condicionantes.
- Vilares, M. J., & Coelho, P. S. (2011). *Satisfação e Lealdade do Cliente - Metodologias de avaliação, gestão e análise*. Lisboa: Escolar Editora.
- Vyas, N.; Shelburn, W. e Rogers, D. (1995), cit in. Neto, D. (2014). Decisões de Financiamento de PME's e as suas Condicionantes.
- Winborg, J. (2009), cit in. Neto, D. (2014). Decisões de Financiamento de PME's e as suas Condicionantes.
- Winborg, J. e Landstrom, H. (2000), cit in. Neto, D. (2014). Decisões de Financiamento de PME's e as suas Condicionantes.

Apêndice I - Guião da entrevista

1. Características da empresa

1.1 Nome da empresa:

1.2 Sede da empresa:

1.3 CAE da empresa:

1.4 Nome do entrevistado:

1.5 Cargo do entrevistado:

1.6 Tipo de Sociedade:

1.7 Dimensão da empresa:

☐ Microempresa

☐ Pequena Empresa

☐ Média empresa

☐ Grande empresa

1.8 Número total de funcionários?

1.9 Tempo de actividade da empresa?

1.10 Tempo de actuação no mercado de reabilitação?

1.11 Quais os mercados de actividade da empresa?

☐ Local

☐ Regional

☐ Nacional

☐ Internacional

1.12 Volume de negócios

2. Formas de Financiamento Tradicionais

2.1 A empresa recorre a que tipo (s) de financiamento? (Pode escolher mais do que uma opção)

- ☐ Autofinanciamento
- ☐ Financiamento externo

2.2 Em caso de Autofinanciamento, a qual das opções recorre? (Pode escolher mais do que uma opção, caso tenha seleccionado opção 1 em 2.1)

- ☐ Sócios
- ☐ Lucros obtidos
- ☐ Familiares e Amigos

2.3 Em caso de Financiamento Externo, a qual das opções recorre? (Pode escolher mais do que uma opção)

- ☐ Aumento de capital
- ☐ Crédito Bancário
- ☐ Sociedades de Garantia Mútua
- ☐ Leasing
- ☐ Factoring
- ☐ Capital de Risco
- ☐ *Business Angels*
- ☐ Programas Governamentais de Apoio às PME
- ☐ Outra

2.4 O financiamento destina-se a aplicar a: (Pode escolher mais do que uma opção)

- ☐ Tesouraria
- ☐ Novos investimentos (de expansão do negócio)
- ☐ Aquisição de equipamentos/terrenos/edifícios/computadores/I&D
- ☐ Amortizar Dívida

2.5 Como classifica o relacionamento com as instituições bancárias?

2.6 Com quantos bancos se relaciona?

- ☐ Um
- ☐ Dois
- ☐ Três
- ☐ Quatro
- ☐ Mais de quatro, quantas: _____

2.7 Quais as instituições bancárias com que se relaciona?

2.8 Que informações os bancos pedem ao analisar o pedido de empréstimo? (pode seleccionar varias opções)

- ☐ Demonstrações Financeiras,
- ☐ Documentos e dados pessoais dos Sócios/Accionistas,
- ☐ Idade e dimensão da Empresa,
- ☐ Idade e antiguidade do Gerente na Empresa,
- ☐ Historial da Empresa e Actividades,
- ☐ Projectos/Planos de Negócio,
- ☐ Projectões de Fluxos de Caixa,
- ☐ Projectões de Venda,
- ☐ Outros

2.9 Que tipos de garantias são solicitadas pela Banca?

- ☐ Pessoais dos sócios (activos pessoais)
- ☐ Terrenos e Edifícios
- ☐ Capital Próprio
- Outro

2.10 Quanto tempo, em média, demora a Banca a conceder um empréstimo?

(Tempo em dias)

2.11 A Banca concede a totalidade dos empréstimos solicitados?

- ☐ Sim, sempre
- ☐ Sim, na maior parte das vezes
- ☐ Raramente
- ☐ Não, nunca

2.12 Factores que influenciam a opção por empréstimos a curto prazo ou por empréstimos a médio e longo prazo

- ☐ Optamos por empréstimos de curto prazo ou por empréstimos de médio e longo prazo em função do custo de cada um deles (diferença entre as taxas de juro de cada uma dessas alternativas no momento em que ponderamos o pedido de financiamento)
- ☐ Optamos por empréstimos de curto prazo ou médio e longo prazo em função do activo que queremos financiar (conforme tenha vida útil mais curta ou mais longa)
- ☐ Optamos por empréstimos de curto prazo ou por empréstimos de médio e longo prazo em função das nossas expectativas sobre a evolução das taxas de juro no futuro
- ☐ Optamos por empréstimos de curto prazo ou por empréstimos de médio e longo prazo em função do risco de refinanciamento (ou seja, se acharmos que um empréstimo de curto prazo pode vir a ser difícil renovar, então optamos por tentar obter um empréstimo de médio ou longo prazo)
- ☐ Optamos por empréstimos de curto prazo ou por empréstimos de médio e longo prazo em função daquilo que o Banco nos impõe como melhor solução
- ☐ Optamos por empréstimos de curto prazo porque habitualmente se adaptam de forma mais dinâmica às nossas necessidades de financiamento
- ☐ Optamos por empréstimos de médio e longo prazo porque representam uma alternativa de financiamento mais estável

2.13 Qual o nível de endividamento da empresa?

2.14 Práticas comuns nas empresas de forma a evitar recorrer ao financiamento externo.

- ☐ Compra de equipamento usado em vez de novo
- ☐ Uso de equipamento emprestado por outras empresas
- ☐ Contratação temporária em vez de trabalhadores com contrato sem termo
- ☐ Utilização de estagiários sem nenhum custo ou a baixo custo

- ☐ Processo de compra de matérias primas e mercadorias coordenado com outras empresas
- ☐ Uso de terceirização para os projectos que excedem os recursos da empresa (compra de produtos a outras empresas para satisfazer as necessidades dos nossos clientes)
- ☐ Oferecer descontos de pronto pagamento
- ☐ Procurar antecipar pagamentos de clientes
- ☐ Comprar à consignação
- ☐ Tentar negociar as melhores condições possíveis com fornecedores
- ☐ Atrasar pagamentos a fornecedores
- ☐ Reter o salário do gestor, se necessário
- ☐ Reter o salário dos trabalhadores, se necessário
- ☐ Empréstimos de familiares e amigos
- ☐ O uso de cartão de crédito privado do gestor
- ☐ Realizar projectos ou tarefas em conjunto com outras empresas, para diluir os custos
- ☐ Atrasar o pagamento do IVA
- ☐ Tentar obter subsídios e apoios da Segurança Social ou IEFP na contratação de pessoal
- ☐ Apoios estatais/comunitários (inovação, internacionalização, etc.)
- ☐ Uso de concursos de ideias como forma de obter financiamento e publicidade

3. Mercado da reabilitação

3.1 A empresa trabalha no segmento da Reabilitação Urbana:

- ☐ De forma permanente
- ☐ De forma ocasional
- ☐ Não

3.2 Desde quando é que trabalha no segmento da reabilitação urbana?

3.3 Quais as áreas de negócio da empresa?

3.4 Qual o peso da reabilitação urbana no volume de negócio da empresa: ____%

3.5 Considera que a actividade da empresa neste segmento nos últimos 12 meses

- ☐ Cresceu

☐ Estabilizou

☐ Decresceu

3.6 Qual a estratégia da empresa no que toca à reabilitação urbana para os próximos dois anos:

☐ Sair do mercado

☐ Diminuir a actividade

☐ Manter a actividade

☐ Aumentar actividade

3.7 Predominantemente, qual o tipo de actividade desenvolvida pela empresa no segmento de reabilitação urbana:

☐ Promotor

☐ Parcerias/consórcio

☐ Empreiteiro geral

☐ Fornecedor de materiais

☐ Subempreiteiro

☐ Trabalhos especializados

3.8 Indique os principais obstáculos/condicionantes à actividade na Reabilitação Urbana:

☐ Regulamentos técnicos

☐ Identificação de parceiros adequados

☐ Prazos de licenciamento

☐ Desvalorização de propriedades

☐ Complexidade do licenciamento

☐ Acesso a financiamento bancário

☐ Rentabilidade do investimento em reabilitação

☐ Custo do financiamento bancário

☐ Legislação sobre reabilitação Urbana

☐ Procura por parte de investidores/proprietários

☐ Falta de mão-de-obra qualificada

☐ Falta de materiais / equipamentos

- ☐ Qualidade dos projectos/acesso a projectistas
- ☐ Nível de fiscalidade
- ☐ Organização de obra em contexto urbano
- ☐ Outros: _____

Apêndice II- Transcrição da entrevista

P: Qual é o tipo de financiamento a que recorre?

R: Financiamento bancário. Quando é construção de prédios faz-se uma hipoteca, neste caso à Caixa Geral de Depósitos, e é pedido o empréstimo e depois começa-se a construção do edifício.

P: Já se financiou através de auto financiamento, por exemplo através do lucro da empresa ou de dinheiro emprestado por amigos ou familiares?

R: Não, não, sempre pelo banco.

P: Quando pede esse financiamento bancário pede em que tipo de modalidade?

R: Geralmente é crédito bancário, chama-se financiamento à construção. Faz-se a escritura com o banco, neste caso com a Caixa, e eles vão dando tranches à medida do desenvolvimento do prédio. Fazes a estrutura, eles dão-te um valor, quando comesas a fazer as divisórias em tijolo, dão-te mais um valor, e depois é nos acabamentos. Normalmente é quatro vezes.

P: E utiliza outras modalidades, por exemplo, Leasing ou Factoring?

R: Não, não. Era para ter usado o factoring numa obra na Bélgica, mas depois não cheguei a utilizar.

P: O financiamento que é adquirido no banco é para aplicar onde?

R: É para aplicar sempre na construção.

P: E para a aquisição de equipamentos?

R: Não, normalmente como entrego tudo de empreitada, a única coisa que alugo é a grua ao mês e normalmente estou lá seis meses para transportar as coisas para cima e para baixo.

P: Como é que classifica a sua relação com a banca?

R: Agora está um caso melindroso, mas tem sido boa, mesmo assim tem sido boa. Sempre foi boa.

P: Com quantos bancos é que se relaciona?

R: Relaciono com três bancos.

P: A relação com os vários bancos é idêntica?

R: Não, não. Com que trabalhamos mais é com a Caixa Geral de Depósitos. Com o Montepio também trabalhamos, e com o BES. Neste caso quando realizei uma obra na Bélgica os pagamentos foram sempre feitos pelo Novo Banco.

P: Que informações são pedidas pelos bancos para ceder o empréstimo?

R: Pedem bens que eu tenha, e pronto, é as garantias que eles vão ter depois.

P: E pedem mais algum tipo de informações, por exemplo informações financeiras?

R: Sim, pedem balancetes, os balancetes todos, os anuais, isso pedem sempre. Informações de não dívida à segurança social, declarações de não dívida às finanças. Para garantir o empréstimo é sempre assim.

P: Quais os factores que dificultam financiar-se, o que leva a não querer recorrer ao financiamento bancário?

R: Neste momento, com a crise que se gerou no mercado há dificuldade em adquirir crédito. Não quer dizer que a coisa agora não esteja melhor, mas há três anos, ou quatro ou cinco quando houve o corte radical era difícil adquirir crédito na banca, porque a banca cortou o crédito. É por isso que montes de empresas pararam.

P: Isso também aconteceu por causa da taxa de juro?

R: A taxa de juro tem influência, e sempre teve, mas foi mesmo o corte radical do Governo. Por exemplo a Caixa é subsidiada pelo Estado, é do Estado, e por causa dos cortes de Bruxelas foi o que aconteceu.

P: Para além destes factores, que outros influenciam o facto de recorrer ao financiamento bancário?

R: Agora tem sido difícil adquirir crédito, mas nunca tive problemas em adquirir crédito.

P: Quanto tempo em média é que a banca leva a conceder o financiamento?

R: A aprovar, tem levado no máximo um mês.

P: E mais recentemente, tem sido mais demorado?

R: Agora cerca de dois/três meses. Apesar de recorrer menos ao crédito, porque as remodelações são diferentes, utilizo Capital Próprio, mas tem demorado dois/ três meses, tem que ir a Lisboa como vai sempre e com a situação dos bancos e do país é mais difícil pedir crédito agora do que há uns anos.

P: E nestes últimos três meses, não tem sentido uma maior facilidade na obtenção de crédito, dado também o banco ter vindo a conceder crédito habitação mais facilmente, por exemplo?

R: Sim, a nível de empréstimo para aquisição de casa os bancos estão agora a facilitar, aliás até nos próximos quatro/cinco anos o que se prevê, o que os bancos prevêem e toda a gente que eu conheço diz e que é verdade é que mais quatro/cinco anos e depois começa a vir a crise outra vez. É o que está previsto. Eles agora estão a conceder com mais facilidade mas a partir de Janeiro vai haver uma Lei que dificultar a cedência de empréstimo para a habitação.

P: Ultimamente, também derivado a concessão de crédito, o valor das casas têm aumentado.

R: Têm, têm, mas depende das zonas, não é em todos os sítios. Em Setúbal, subiram os preços porque há pouca oferta e muita procura, por isso é que o mercado de reabilitação teve um crescimento enorme. Porque, por exemplo tinhas cerca de 20/30 empresas a trabalhar no concelho de Palmela e agora tens uma ou duas e depois não há casas novas. Por exemplo, no Barreiro é a mesma coisa, queres uma habitação nova e não encontras. Como as casas do Fórum Barreiro, aquilo esteve parado uns quatro anos e agora acho que as casas estão todas vendidas num espaço de três meses.

P: Está a referir as casas que estão por cima do Fórum?

R: Sim, essas já estão todas vendidas. Eles entregaram o exclusivo a uma imobiliária, que fez um acordo com o banco. Eles facilitaram o crédito e ficou tudo vendido. E são andares a duzentos e tal mil euros.

P: O que influencia na aquisição de financiamento de curto ou longo prazo? Quais são as variáveis que influenciam o tipo de financiamento?

R: As Variáveis? Por exemplo, prefiro trabalhar com a Caixa porque tem um juro mais baixo do que o Montepio, por exemplo. E depois tens que negociar com a banca, aquela plataforma de empréstimo, se for a dois anos, ou a três anos. Geralmente nunca passa dos três anos, e depois é negociado com o banco por causa dos juros. Porque os juros depois começam a acumular, por exemplo fazes um prédio, acabas o prédio num ano. Por exemplo, tens o prédio ainda por terminar e já está 80 % do prédio vendido. Isso ajuda a que não pagues tanto juro ao banco. Porque imagina, fazes um prédio, passado um ano está pronto, se esperas um ano para a venda dos imóveis, começa a acumular juros sobre o empréstimo que pediste para fazer o prédio. Nunca pedes o Capital todo, mas pedes 50, 60 ou 70% e depois acumula os juros e aí é que baixa o lucro.

P: Então quer dizer que a taxa de juro é o factor mais decisivo?

R: Sim, é o factor mais decisivo, o factor mais importante.

P: A que práticas é que recorre para evitar o financiamento bancário?

R: É juntando dinheiro. Se o negócio correr bem e por exemplo se estiver a fazer moradias, que dão um lucro substancialmente diferente em relação aos prédios. Se tiver um prédio e uma moradia, vendendo a moradia ficas sempre com Capital Próprio para

investir na construção do prédio, e depois tens de jogar com o fundo de maneio que tens para obter mais lucro.

P: E, por exemplo, usa a contratação temporária?

R: Fiz isso quando estava na Bélgica, entregava a contratação a uma empresa temporária porque dá menos trabalho a nós. Porque a burocracia que isso envolve é muito complicado, lá fora a nível de segurança social. Eu contrato o pessoal e entrego à empresa de trabalho temporário. Eu pagava depois a empresa de trabalho temporário, e eles pagavam aos trabalhadores, era assim que funcionava.

P: No âmbito da reabilitação você trabalha de forma ocasional?

R: Ocasionalmente, tens que primeiro arranjar um bom imóvel, a um bom preço e bem situado para rentabilizar. Porque se for muito caro depois não justifica o investimento.

P: Tem vindo a aumentar a atividade?

R: Não, porque como não há construção nova o valor da que existe tem subido. Gasta-se sempre 20/25 mil, depende do que pões nos acabamentos, mas podes gastar menos, à volta dos 15 mil euros. Mas, por exemplo, para comprares um andar à volta dos 60 mil euros (três assoalhadas, por exemplo), neste caso no Barreiro vais gastar 20 mil na reformulação, neste caso equipar cozinha, portas novas, roupeiros, sanitários e tudo isso. Gastas 70 mil mais 20, 90 mil euros, vendes por 110/ 120 mil, depois tens que pagar as mais-valias às finanças. Isto tudo, mais as burocracias e com os impostos a subir, cada vez é mais difícil.

P: E qual é o peso da reabilitação urbana no seu negócio?

R: Neste momento é a única atividade que tenho.

P: Nos últimos 12 meses, é 100% da sua atividade?

R: Sim, perto dos 100%.

P: E qual é a perspectiva futura? É continuar a apostar no mercado de reabilitação?

R: É apostar no mercado de reabilitação e depende do capital que tenha daqui a um mês ou dois, mas agora o que estava a pensar em fazer é comprar um terreno e fazer uma moradia ou duas, ou comprar uma moradia já feita para reabilitar também. Comprar um espaço maior. Mas também depende, se houver um bom negócio de um andar para comprar e reabilitar, compra-se, arranja-se e vende-se.

P: Na área da reabilitação urbana, qual é a sua atividade?

R: É tudo. Compra do imóvel, restauração e venda. Ou vendo directamente ou entrego a uma imobiliária.

P: Então, pode-se dizer que é empreiteiro geral?

R: Sim, é empreiteiro geral.

P: E quais são os obstáculos à reabilitação urbana?

R: Depende. As normas são seguidas a nível nacional pelas Autarquias, depois por exemplo, a Câmara como a de Palmela, eu pedi uma consulta, tive também na Câmara do Barreiro, sobre reabilitação de centros históricos, e há mais facilidade na apreciação dos projectos de uma Câmara para a outra. Por exemplo aqui em X é mais complicado do que em Y, especialmente no tempo de aprovação dos projectos.

P: É mais rápido em Y?

R: Sim é mais rápido. Por exemplo estás a ver o centro histórico. Por exemplo aquela casa com as janelas em madeira (apontando para uma casa típica do centro histórico) queres meter PVC ou alumínio, não podes. Quer dizer, o alumínio não é o melhor para esta situação, o PVC é um material mais robusto, disfarça mais e é mais parecido com a madeira. Mas para meter alumínio ou PVC tens que meter projecto. Em Y também, mas eles facilitam mais.

P: A procura dos proprietários dos prédios pela reabilitação é grande?

R: Sim, isso acontece. Agora no mês de Janeiro tenho duas obras para fazer de uma moradia antiga que vai ser toda restaurada. De duas moradias vai-se fazer uma. Já tenho o projecto feito, já fiz o esboço e é isso que vamos fazer, em princípio.