

A Estrutura Empresarial da Madeira no Período Pós-Adesão à Comunidade Europeia (1988-2008): Análises de Desempenho¹

The Business Structure of Madeira in the Post-Accession Period to the European Community (1988-2008): Performance Analysis

Jorge José de Aguiar Ramos²

Resumo

O presente artigo realiza uma análise do desempenho sectorial do tecido empresarial da RAM no período 1988-2008³. Através da observação dos resultados financeiros

¹ Índice de siglas e abreviaturas: AF – Autonomia Financeira; AL – Ativo Líquido; CE – Comunidade Europeia; CF – *Cash Flow*; CF/VN – *Cash Flow / Volume de Negócios*; CINM – Centro Internacional de Negócios da Madeira; COM – Comércio; COMdesinf – Comércio, dados desinflationados; CP – Capital Próprio; EMP – Empresas com Maior Participação; FEDER – Fundo Europeu de Desenvolvimento Regional; IDE – Investimento de Desenvolvimento Económico; IND – Indústria; INDDesinf – Indústria, dados desinflationados; ICT – *Information and Communications Technology* (Tecnologia de Informação e Comunicação); INE – Instituto Nacional de Estatística; IPC – Índice de Preços ao Consumidor; PIDDAR – Plano e Programa de Investimentos e Despesas de Desenvolvimento da Região Autónoma da Madeira; PIBRpm – Produto Interno Bruto Regional a preços de mercado; PME – Pequenas e Médias Empresas; POPRAM – Programa Operacional Plurifundos da Região Autónoma da Madeira; RAM – Região Autónoma da Madeira; ROE – Rendibilidade do Capital Próprio; RLE – Resultado Líquido do Exercício; ROA – Rendibilidade do Ativo; RV – Rendibilidade das Vendas; RUP – Regiões Ultraperiféricas; SER – Serviços; SERdesinf – Serviços, dados desinflationados; VAB – Valor Atual Bruto; Σ - Somatório; Vs – Versus;

² Professor do Quadro da RAM em Economia e Contabilidade, requisitado no Centro de Estudos de História do Atlântico – Alberto Vieira | Direção Regional do Arquivo e Biblioteca da Madeira. Licenciado em Economia e Mestre em Economia pela Universidade da Madeira, com dissertação intitulada *Qual a Evolução do Tecido Empresarial da RAM a Nível Sectorial no Período Pós-adesão à CE (1988-2008)?* com orientação do Prof. Doutor Ricardo Fabrício e do Prof. Doutor António Manuel Martins de Almeida. Contacto eletrónico: jorgejramos@gmail.com.

³ O presente artigo tem por base uma abordagem de dados realizada no âmbito dos estudos de formação avançada em ciências económicas (Mestrado em Economia) ministrado pela Universidade da Madeira. No atual artigo foram introduzidas novas abordagens aos dados da amostra entre as quais a inclusão de somatórios dos indicadores financeiros globais e por atividade e da diferenciação dos resultados de um denominado Topo 5, em comparação com os resultados da globalidade das empresas em amostra. O objetivo da criação de um “pódio” ao qual denominamos de Topo 5 permite

das empresas da amostra existe a pretensão de refletir sobre o desempenho de cada sector empresarial face aos desafios da ultraperiferia regional e do contexto de pós-integração europeia. O artigo tem a pretensão de analisar os níveis de crescimento e desempenho empresarial do comércio, da indústria e dos serviços, comparando-os entre si, contextualizando com os acontecimentos económicos e especificidades da economia regional. A amostra de conveniência contém dados contabilísticos de 545 empresas do tecido empresarial regional, que participaram na iniciativa anual das 100 Maiores Empresas da RAM. Os dados da amostra constituem-se como a única base de dados de cariz semipúblico regional⁴.

Palavras-chave: Região Autónoma da Madeira; Indicadores Económicos; 100 Maiores Empresas.

Abstract

This article analyzes the sectoral performance of the firms of the Autonomous Region of Madeira (RAM) in the period between 1988 and 2008. By observing the financial results of the sampled companies, the aim is to study the performance of each business sector facing the challenges of ultra-peripheral regions in the context of post-European integration. The article analyzes the levels of growth and business dynamics of trade, industry and services, comparing them with each other, putting them into context with the economic events and specificities of the regional economy. The convenience sample contains accounting data from 545 companies in the regional business fabric, which took part in the annual initiative of the 100 largest companies in RAM. The sample data is the only regional semi-public database.

Keywords: Autonomous Region of Madeira; Economic Indicators; 100 Largest Companies.

Introdução

No presente artigo pretende-se analisar um conjunto de dados com a finalidade de comparar desempenhos anuais das empresas madeirenses no período compreendido entre 1988 e 2008, através da análise das taxas de crescimento da produtividade e das dinâmicas das três atividades (comércio, indústria e serviços) presentes na amostra. A observação de dados financeiros do tecido empresarial regional

identificar a proporção que cinco empresas representam no total de empresas concorrentes e assim poder analisar os níveis de predominância de empresas dominantes. Ao estudo de correlação entre os dados da amostra e aos dados públicos do Produto Interno Produto Regional da Direção Regional de Estatística da Madeira foram acrescentados os resultados da Correlação de *Pearson* com a Empregabilidade, de forma a poder verificar a correlação desta variável e analisar os desempenhos das atividades em comparação com o emprego, aferindo a produtividade.

⁴ Os dados foram cedidos pela Previsão e Empresa de Consultadoria e Assessoria Empresarial, S.A – ECAM, instituições responsáveis pela recolha dos dados financeiros das empresas concorrentes. Parcialmente foram consultados dados em documentação/mapas/publicações periódicas no Arquivo e Biblioteca da Madeira.

neste período coincidente com a pós-adesão à Comunidade Europeia assume-se como uma análise válida, essencialmente pela escassez de informação disponível. A verificação dos dados financeiros disponibilizados através do projeto 100 Maiores Empresas⁵ permite realizar um estudo do desempenho do tecido empresarial da RAM suportado por dados financeiros de cariz privado cedidos pelas empresas concorrentes, dados que dificilmente estariam disponíveis para consulta, tendo em conta que os agentes empresariais têm alguma reserva em ceder informação empresarial relevante. Este estudo pretende, partindo de uma perspetiva de análise sectorial extrair conclusões sobre a dinâmica empresarial no contexto regional, decisivamente influenciado pelo contexto natural e geográfico. Assim, tendo em conta as especificidades da economia da RAM, como região insular e periférica, e os múltiplos desafios a que a atividade empresarial regional está sujeita, o conhecimento do desempenho da economia regional constitui-se como benéfico para uma análise consistente do modelo de desenvolvimento adotado e da sua capacidade de promover crescimento e desenvolvimento empresarial.

Parte I – Enquadramento Teórico – Contexto Político e Económico da RAM

1. Contextualização

A história económica regional tem demonstrado as imensas dificuldades que o povo madeirense, e consequentemente o seu tecido empresarial, têm sido sujeitos ao longo da sua existência. A atividade empresarial evoluiu a um ritmo lento e a economia regional manteve-se alicerçada no sector primário e teve níveis de desenvolvimento comercial e industriais muito baixos. Desta forma, é natural que o desempenho empresarial regional, historicamente sujeito a condicionantes naturais,

⁵ Em 1988, por iniciativa de Luigi Valle (Sócio Fundador / Diretor Geral da Previsão), surgiu o projeto 100 Maiores Empresas da Madeira que aplicava um modelo de classificação e distinção das empresas com melhores desempenhos. Este estudo contribuiu significativamente para o conhecimento da realidade do tecido empresarial da RAM, pois a informação financeira disponibilizada pelos seus intervenientes possibilita obter um conhecimento das empresas, e dos grupos económicos, com sede na RAM. Estes dados permitem uma avaliação aprofundada acerca da dimensão (através dos indicadores Volume de Negócios e Ativo Líquido, Capital Próprio e *Cash Flow*); da rentabilidade (através do indicador *Cash Flow* / Volume de Negócios, Rentabilidade do Capital Próprio, Rentabilidade das Vendas e Rentabilidade do Ativo); do dinamismo (através do indicador Maior Crescimento do Resultado Líquido); da contribuição das empresas para a economia (através do indicador Produtividade); e do equilíbrio financeiro (através do indicador Autonomia Financeira).

económicas e políticas, tenha atingido, pelo menos até períodos antecessores à adesão de Portugal à CE, níveis pouco satisfatórios.

Assim, as análises baseadas em dados financeiros atuais são fulcrais para sustentar as leituras críticas sobre o desempenho empresarial obtido na pós-adesão à CE, sem esquecer que a RAM se encontrava numa situação de graves atrasos estruturais e sociais aquando da adesão portuguesa ao projeto europeu. Face aos condicionalismos da economia regional, assume predominante importância compreender as suas limitações e capacidades, sendo os resultados económicos importantes indicadores para a compreensão do sucesso das estratégias adotadas. Os estudos sobre a evolução da economia regional antecedentes à adesão à CE são escassos e necessários; os posteriores à adesão, apesar de maior informação disponível, não estão realizados.

O período em análise teve dois momentos históricos que foram de extrema importância para a economia nacional e conseqüentemente regional: a adesão à CE e a chegada de fundos europeus; e a adesão e conseqüente entrada de circulação da moeda única. O período de pós-integração revelou-se de fulcral importância na evolução da economia regional até à situação atual; este período foi marcado por inúmeras mudanças estruturais, políticas, sociais e económicas, que se constituíram como um marco na história económica. A adaptação a novas realidades da economia internacional e europeia desencadeou novas formas de atuação dos agentes empresariais e elevou o grau de exigência para outros patamares. As regiões situadas na ultraperiferia da Europa têm sido alvo de políticas de apoio ao desenvolvimento com vista à criação de condições para a autossustentabilidade; apesar de a convergência ocorrer, os condicionalismos perduram no tempo e as assimetrias tendem a manter-se.

As características geográficas, económicas, sociais e culturais são inequivocamente condicionantes do normal desenvolvimento de regiões da periferia, razões pelas quais são vistas de forma diferente e particularizada, de forma a serem distinguidas no âmbito das políticas de apoio da UE. Assim, as RUP são consideradas regiões que dependem de um tratamento diferencial, a nível de «política aduaneira e comercial, política fiscal, zonas francas com proteção fiscal, políticas no domínio de apoio à agricultura e pescas, condições de apoio ao aprovisionamento, em acesso a matérias-primas e bens de primeira necessidade, e auxílios estatais às condições de acesso aos fundos estruturais»⁶.

⁶ LOPES, 1999, *Tratados Europeus Explicados*, pp. 207-208.

As RUP são territórios comunitários reconhecidos na UE e apoiados através de medidas excecionais de quadros de apoios financeiros e logísticos. Estas regiões, devido aos seus condicionalismos, beneficiam de medidas que visam colmatar atrasos de ordem estrutural, que condicionam o seu desempenho económico e social. Particularmente, a RAM usufrui de políticas comunitárias de apoio a regiões com maiores condicionalismos. Assim, o nível de crescimento atingido pela RAM foi invariavelmente influenciado por estas políticas.

Os resultados obtidos pela economia regional foram positivamente influenciados pelos primeiros quadros de apoio, através dos quais procedeu-se à transferência de verbas avultadas destinadas à ajuda da construção de infraestruturas diversas e à dinamização da economia regional no seu todo, num objetivo de convergência dos países membros. Mesmo assim as transferências financeiras da CE «apenas impediram a evolução das disparidades económicas regionais com impacto marginal sobre as regiões pobres de facto»⁷.

Apesar das várias perspetivas que existem e são alvo de debate, existe consenso que a adesão à CE se tratou de um fator de peso fulcral no desenvolvimento da economia regional, contribuindo decisivamente para a convergência económica, sendo inequívoco que «em 22 anos de vigência, a política regional europeia tornou-se num símbolo de solidariedade entre os povos da Europa e parte integrante do modelo de desenvolvimento da União»⁸. Podemos afirmar que a economia regional evoluiu de forma considerável, «essencialmente devido aos apoios comunitários, mas também das transferências do Estado, nos últimos 25 anos»⁹. Efetivamente corrobora-se que as políticas comunitárias tiveram um impacto positivo na economia da RAM, através de ajudas a vários níveis, que permitiram uma redução de disparidades regionais. No entanto, apesar dos apoios financeiros, das reorientações estratégicas, das reformas estruturais, da regulamentação e redefinição de objetivos políticos, verifica-se que se mantém a presença de disparidades socioeconómicas na Madeira; apesar da convergência para padrões de regiões mais desenvolvidas, as assimetrias persistem, tal como perduram os condicionalismos. O desafio atual prende-se com a capacidade da RAM em manter índices de crescimento, com menor dependência de ajudas externas, mas a manutenção das condicionantes conjunturais dificulta o sucesso de modelos e estratégias de desenvolvimento auto-sustentáveis. Neste mesmo sentido, Almeida afirma que

⁷ ALMEIDA, 2007, *ICT and Sustainable Development in an Outermost Region*, p. 88.

⁸ PIRES, 1998, *A Política Regional Europeia e Portugal*, p. 209.

⁹ VIEIRA, FREITAS, 2008, «A Economia da Madeira no período pré-autonómico», p. 125.

«as ilhas não podem sobreviver sem apoio financeiro e o cenário de *catching-up* ou o fim da polarização não é provável mesmo se os atuais níveis de transferências financeiras se mantiverem»¹⁰. Assim, é provável que, com os quadros atuais de redução de transferências financeiras da CE, o crescimento da RAM será negativamente afetado nos próximos anos, colocando o objetivo da convergência económica em risco, e condicionando a esperada melhoria dos níveis de vida das populações.

2. Objetivo da Análise dos Dados

O presente artigo pretende cartografar um período da economia regional de 21 anos (com base nos dados de evolução da amostra) e verificar os desempenhos do tecido empresarial regional ao nível das atividades empresariais representadas na amostra (comércio, indústria e serviços). Os resultados da observação da amostra durante o período de 1988 a 2008, pós-adesão à CE, possibilitam concluir sobre quais as atividades que obtiveram maior predominância, neste período marcante da economia regional, cujo contexto subjacente à obtenção de resultados positivos teve contornos únicos. Pelas características da amostra podemos aferir sobre os níveis de desenvolvimento das atividades isoladamente, o que permite retratar a adaptabilidade das atividades ao contexto económico e verificar as diferentes dinâmicas sectoriais.

Constitui-se como objetivo específico a aplicação de técnicas estatísticas no estudo dos dados relativos às empresas concorrentes às 100 Maiores e Melhores Empresas da RAM, dados que se encontravam dispersos entre as instituições que procedem ao tratamento e publicação dos mesmos. Após a elaboração de uma base de amostra organizada, realizamos uma análise dos dados através da aplicação de instrumentos e rácios financeiros, por ano e por atividade, com o objetivo de estudar a evolução da economia regional no período da pós-adesão à CE. Para esse efeito foram comparados dados por atividade, com base na análise das em médias ponderadas e somatórios, diferenciação de desempenhos por subperíodo, criação de pódios empresariais e análise de correlação.

Assim, uma das técnicas aplicadas aos resultados obtidos por atividade no seu todo é a sua comparação com o resultado obtido num denominado Topo 5¹¹, de forma a perceber a expressão que cinco empresas têm em relação ao resultado total

¹⁰ ALMEIDA, 2007, *ICT and Sustainable Development in an Outermost Region*, p. 77.

¹¹ Topo 5 refere-se às cinco empresas concorrentes com nível de Volume de Negócios anual mais elevado.

das organizações empresariais em amostra. Esta análise por sector é acompanhada por uma análise dos indicadores financeiros fornecidos pelas empresas concorrentes individualmente.

No global pretende-se, através de técnicas estatísticas e da organização dos dados, explorar exaustivamente os elementos financeiros disponíveis, com o intuito de cartografar e analisar o desempenho da economia regional no seu todo e por atividade. Outro objetivo é perceber as diferentes dinâmicas de desempenho empresarial, as atividades que mais contribuíram para esses resultados e as características que definem a estrutura empresarial regional.

3. As Opções de Desenvolvimento da Economia Regional a Nível Sectorial

A análise do desenvolvimento económico por sectores não pode ignorar a presença do sector primário e consistir apenas na análise do sector secundário e terciário. Os dados da amostra incluem as atividades comercial, industrial e de serviços, não diferenciando as organizações que possam exercer a sua atividade indiretamente ligadas ao sector primário. Apesar dos dados não incluírem o sector primário e este apresentar uma perda de predominância, gerada pela deslocalização de recursos para atividades industriais e terciárias, o sector primário continua a estar enraizado na cultura regional e a sua caracterização ajuda a compreender a realidade económica regional.

Nesta perspetiva, a história da economia da RAM está particularmente ligada ao sector primário, especialmente devido à cultura de produtos como a cana-de-açúcar, o vinho e os vimes. Estas culturas de produção rudimentar, e de fraca produtividade, estiveram fortemente ligadas durante largos anos à cultura e ao quotidiano madeirense, essencialmente numa ótica de agricultura de subsistência e autoconsumo. Efetivamente, os indicadores demonstram que «no início do século XX, mais de 62% da população ativa trabalhava no sector primário»¹². O sector primário continua, pese os condicionalismos, a produzir culturas tradicionais onde se destacam: o vinho; a banana; as flores exóticas; as frutas subtropicais e tropicais; a cana-de-açúcar – num aproveitamento possível e difícil dos seus recursos naturais. Este sector foi responsável pelo desenvolvimento progressivo de algumas técnicas e pela importação de métodos e culturas. Porém, o relevo, a pobreza dos solos e as ligações com o exterior devido à localização geográfica limitaram logo à partida

¹² VIEIRA, FREITAS, 2008, «A Economia da Madeira no período pré-autonómico», p. 129.

o crescimento mais ambicioso do sector primário. Algumas das opções relativas à exploração de determinadas atividades da economia regional justificam-se em grande medida por constrangimentos de ordem natural e pelo contexto socioeconómico, histórico e cultural, sendo que a economia regional se orientou para o aproveitamento das potencialidades numa base agroturística.

Quanto ao sector secundário, este limitou-se às indústrias que se dedicavam a produzir produtos finais orientados para o consumo local, como forma de aproveitamento dos recursos humanos e materiais disponíveis (é o caso das indústrias de lacticínios, moagem, panificação, conservas de peixe, bordados e tapeçarias). Outro dos motivos para o fraco desenvolvimento de pequenas indústrias regionais está associado aos elevados custos de transporte de importação/exportação de matérias-primas ou produtos, majorado no caso de matérias de maior dimensão ou peso, que tornam a produção na indústria local mais dispendiosa, optando-se em muitos casos pela importação. Além disso, a indústria regional desenvolveu-se em ramos de apoio a outros sectores (é o caso das artes gráficas e construção de materiais de apoio à construção civil, tais como aproveitamento de inertes, serração de madeiras e serralharia civil). Note-se que, mesmo nestes casos, apenas a indústria ligada a grandes grupos ou empresas nacionais de média ou grande dimensão conseguem manter-se no ativo, essencialmente devido aos elevados custos marginais. A atividade industrial caracterizada por um grande aproveitamento de recursos e redução de custos em consequência de economias de escala, agravada pela abertura dos mercados e melhoria dos meios de transporte e comunicação, implica uma quase inviabilização do sector secundário de regiões periféricas devido aos fracos níveis de produtividade, competitividade e baixa tecnologia.

Da observação das empresas do sector secundário regional podemos aferir que estas caracterizam-se por uma «base industrial constituída predominantemente por indústrias tradicionais, em que salientam as indústrias alimentares, bebidas e tabacos, algumas indústrias ligadas à construção e as de carácter marcadamente artesanal»¹³. As organizações industriais regionais assentam fundamentalmente na «manutenção de indústrias tradicionais orientadas para o mercado regional

¹³ GOVERNO REGIONAL DA MADEIRA – Direção Regional de Planeamento – Instituto de Gestão de Fundos Comunitários, 2000, *Programa Operacional Plurifundos da Região Autónoma da Madeira [POPRAM] 2000-2006*, p. 11.

(moagem e panificação, bebidas), que tem beneficiado de condições favoráveis de transferência para a Zona Franca»¹⁴. A Zona Franca constitui-se como um importante fator de estímulo à manutenção de empresas com registo na RAM, com ganhos fiscais e económicos associados.

No que se refere à produção de energia, esta apresenta-se sob forma monopolista, única condição considerada viável para a manutenção de uma empresa com os elevados custos associados à produção numa região com os condicionalismos geográficos inerentes. Assim, o objetivo primordial é servir as populações de um serviço básico e tentar minimizar os prejuízos associados, sendo inevitável o apoio estatal.

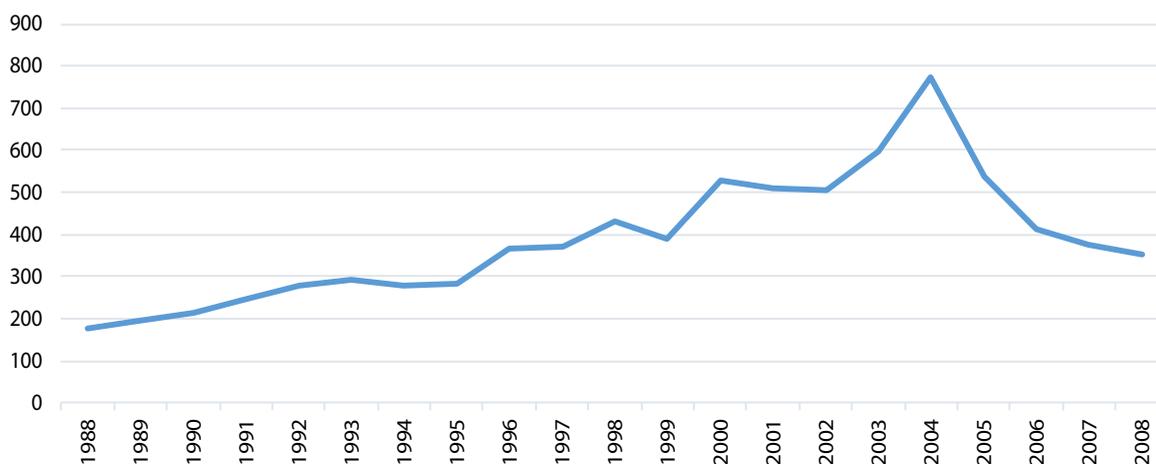
No que concerne à atividade empresarial ligada à construção civil e às obras públicas, um nicho empresarial relevante cresceu e desenvolveu a sua atividade de forma intensamente correlacionada com a disponibilização financeira governamental para a melhoria de infraestruturas globais da RAM. Ao longo dos anos em análise, esta atividade foi beneficiada pela existência de quadros de apoio da UE para a dotação de infraestruturas, tal como pela maior disponibilidade do sector financeiro para concessão de crédito imobiliário. Este fator projetou a construção civil para níveis de grande escala, assumindo-se como uma atividade dominante na economia regional, pelas verbas canalizadas e consequente empregabilidade. Esta dinâmica da construção civil teve como consequência a deslocação de mão-de-obra de atividades primárias, como a agricultura e a pesca. A construção civil ter-se-á constituído como um fator primordial para a obtenção de ganhos a nível de produtividade; assumindo que regiões com condicionalismos como os da RAM obtêm baixos índices de produtividade em atividades tradicionais. Esta deslocação de recursos teve impacto imediato no rendimento das famílias.

Desta forma, a construção civil assumiu uma importância significativa na evolução da economia regional, tendo a sua dinâmica aumentado essencialmente devido ao «crescimento do investimento público (regional e municipal) e do investimento privado (hotéis e edifícios de natureza residencial)»¹⁵. Este aumento da construção de obras públicas e privadas, evidencia-se no consumo de cimento na RAM, o que se pode verificar no gráfico seguinte.

¹⁴ NEVES, 2004, *RAM – Desenvolvimento Regional, Emprego e Formação [...]*, p. 4.

¹⁵ GOVERNO REGIONAL DA MADEIRA – Direção Regional de Planeamento – Instituto de Gestão de Fundos Comunitários, 2000, *Programa Operacional Plurifundos da Região Autónoma da Madeira [POPRAM] 2000-2006*, p. 12.

Gráfico 1 – Consumo de Cimento em Milhares de Toneladas, 1988-2008



Fonte: Direção Regional de Estatística da Madeira.

Apesar da aparente dinâmica apresentada pela indústria no período em análise, esta atividade, não obstante as melhorias, apresenta «índices de produtividade e de capacidade empregadora bastante reduzidos dada a elevada incorporação de trabalho e o carácter artesanal de grande parte das atividades»¹⁶. Da observação dos resultados obtidos pela economia regional neste sector de atividade, pode-se concluir que a dinâmica e acréscimo de produtividade e rendimentos foram positivos, mas a leitura dos resultados específicos do sector requer uma análise mais profunda. O facto de a evolução neste sector estar estritamente relacionada com políticas de apoio governamental a empresas de construção ou diretamente dependente de obras públicas, poderá evidenciar a fragilidade da empregabilidade deste sector, quando se descontinuar os apoios. Igualmente é previsível que a quebra da construção de obras privadas ligadas à habitação, devido às maiores dificuldades de acesso ao crédito, levará a um declínio acentuado de ganhos e consequente crise da atividade.

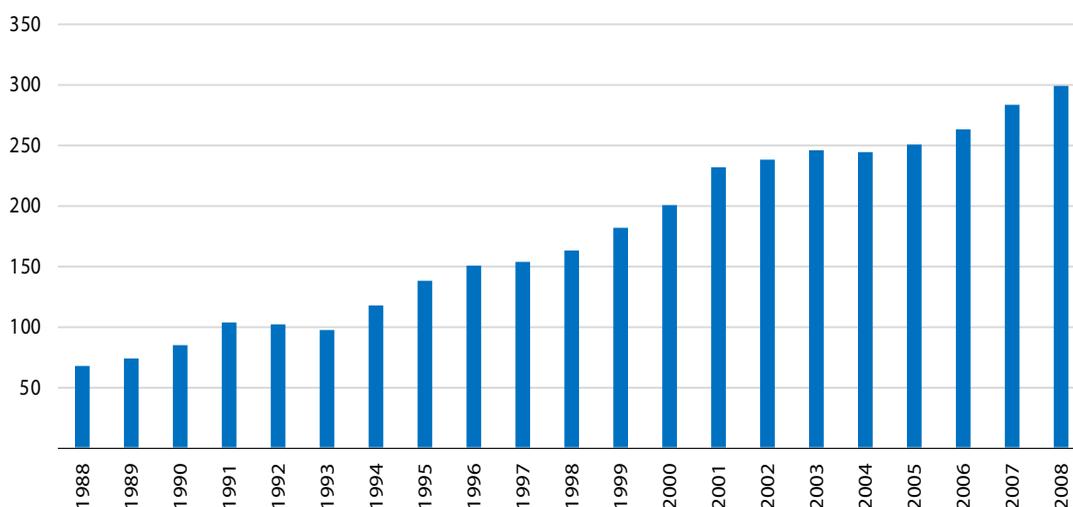
Relativamente ao sector terciário, este apresenta-se composto por atividades diversas que vão desde o transporte ao comércio grossista e a retalho (do ramo dos produtos ligados à alimentação), desde o comércio de maquinaria, artefactos elétricos e automóveis a atividades logísticas de apoio ao turismo. Neste sector, destaca-se como uma das atividades com maior peso o comércio, pois é a atividade que «traduz a realidade estrutural do tecido empresarial madeirense, onde proliferam

¹⁶ NEVES, 2004, *RAM – Desenvolvimento Regional, Emprego e Formação* [...], p. 145.

de uma forma esmagadora, as pequenas e médias empresas de cariz marcadamente familiar»¹⁷. Uma das atividades predominantes neste sector é o turismo.

A atividade turística, pelas características naturais, juntamente com um programa adequado de estímulo, tornou-se compensatória, não só do ponto de vista da atividade direta, como pelo peso evidenciado de forma indireta na globalidade do tecido empresarial regional. Observa-se que o turismo assume importância ímpar na economia da RAM, «sendo que os efeitos diretos e globais do turismo e todas as atividades associadas são responsáveis por 25% do PIB regional, verificando-se também a tendência de crescimento e consequente impacte global do turismo na economia insular»¹⁸. No gráfico seguinte podemos verificar a evolução crescente dos proveitos gerados pela atividade turística na RAM.

Gráfico 2 – Proveitos Anuais Totais do Turismo em Milhões de Euros



Fonte: Estatísticas do Turismo da RAM, Direção Regional de Estatística da Madeira, Q.1 – Principais indicadores do alojamento turístico coletivo na RAM.

O turismo pode representar um dos pilares de sustentação da economia regional, o qual estima-se que tenha ocupado diretamente, entre 1993 e 2003, cerca de 5% da população ativa. Além disso, esta atividade gera múltiplas atividades subsidiárias (construção civil, atividades de animação, etc.). Ao verificarmos que o turismo «ocupa globalmente um décimo dos ativos e contribui com cerca de 10% do Produto Interno

¹⁷ PERDIGÃO, 2017, *O Turismo na Madeira* [...], p. 304.

¹⁸ GOVERNO REGIONAL DA MADEIRA – Direção Regional de Planeamento – Instituto de Gestão de Fundos Comunitários, 2000, *Programa Operacional Plurifundos da Região Autónoma da Madeira [POPRAM] 2000-2006*, p. 10.

Bruto Regional (PIBR)»¹⁹, percebemos a importância desta atividade na economia regional como sustentáculo da aposta num modelo de desenvolvimento sustentável.

«[O] sector dos serviços ter vindo a reforçar a sua contribuição para a formação do VAB (72,4% em 1990 e 77,3% em 1995), [além disso, verifica-se um] desenvolvimento de serviços internacionais e serviços financeiros, designadamente os que se enquadram no âmbito de CINM, serviços prestados às empresas, serviços prestados à coletividade e operações sobre imóveis»²⁰.

Verifica-se, genericamente, que a economia regional tem-se caracterizado nestas últimas décadas por uma terciarização do seu tecido produtivo, com o sector terciário a ganhar peso essencialmente ao sector primário, característica própria de países ou regiões em vias de desenvolvimento. Após a adesão à CE, registou-se uma deslocação massiva de força de trabalho dos sectores tradicionais para o sector secundário e, essencialmente, para o sector terciário. Esta deslocação de mão-de-obra das atividades tradicionais, para ingresso em outras atividades em expansão na economia regional (como é o caso da construção civil), constituiu-se como uma primeira opção para muitos habitantes de baixa instrução, e que auferiam rendimentos muito baixos na agricultura ou em outras atividades mal remuneradas.

No entanto, os altos níveis de empregabilidade não qualificaram a mão-de-obra interna, que se manteve com baixos níveis de instrução. Para a obtenção de mão-de-obra altamente qualificada recorreu-se maioritariamente a empresas e profissionais estrangeiros e nacionais, uma vez que na RAM os profissionais qualificados eram insuficientes para as solicitações.

A economia regional pode-se caracterizar por uma dinâmica sectorial de terciarização devido à deslocação de capital humano e financeiro do sector primário essencialmente por via de atividades empresariais ligadas ao sector turístico.

«A terciarização é um resultado do declínio relativo e absoluto do emprego no setor secundário (desindustrialização) subsequente ao desenvolvimento de novas tecnologias mais produtivas. Esse declínio é também observado como o efeito do consumo decrescente de bens industriais. Assim, a desindustrialização é uma consequência do fato de que, com as recentes inovações tecnológicas, o emprego decresce, a produtividade aumenta e os investimentos visam mais à maquinaria do que à criação de empregos manuais. Nesse caso, o setor terciário reabsorve a mão-de-obra dispensada, e a realocação de capital para o setor de serviço é efetuada com maiores retornos e rentabilidade»²¹.

¹⁹ NEVES, 2004, *RAM, Desenvolvimento Regional, Emprego e Formação* [...], p. 139.

²⁰ GOVERNO REGIONAL DA MADEIRA – Direção Regional de Planeamento – Instituto de Gestão de Fundos Comunitários, 2000, *Programa Operacional Plurifundos da Região Autónoma da Madeira [POPRAM] 2000-2006*, p. 10.

²¹ KON, 1997, *Reestruturação Produtiva e Terciarização*, p. 6.

A tendência de migração de mão-de-obra entre sectores pode ser observada no gráfico seguinte, que apresenta a evolução do emprego no período 1988-2008, decomposta por sector de atividade, no qual podemos verificar uma redução acentuada da empregabilidade regional no sector primário e secundário, e consequente aumento no sector terciário.

Gráfico 3 – Retrospectiva Anual do Emprego, por Sector Unidade: Habitantes



Fonte: Direção Regional de Estatística da Madeira.

A deslocação de mão-de-obra do sector primário para o sector secundário deveu-se, essencialmente, ao *boom* da construção. O enfoque e a discussão das RUP consistem em conseguir implementar um modelo que promova condições para o desenvolvimento económico, sendo este «um processo de crescimento e mudança estrutural que ocorre como transferência de recursos de atividade tradicionais para atividades modernas (como é o caso dos serviços), da utilização de economias externas e da introdução de inovações»²². A RAM evoluiu, no que toca à dinâmica sectorial; no entanto, no que concerne ao perfil de inovação nas economias regionais (com as particularidades das RUP), este processo constitui-se de difícil implementação. Apesar das alterações dos padrões sectoriais, estes não indicam a viabilidade dos sectores para os quais se deu a transferência de recursos, nem a consistência desses mesmos processos.

A deslocação de mão-de-obra do sector primário para o sector terciário sucedeu na RAM em grande escala em relação direta com os primeiros quadros de apoio concedidos pela CE; mas apesar desse registo de acréscimo de rendimento do

²² RAMOS, 2002, *Desenvolvimento Endógeno: Contributo Empírico* [...], p. 96.

trabalho terciário, estes ganhos basearam-se maioritariamente em atividades com rendimentos de carácter temporário, como é o caso da construção civil, que está diretamente relacionada com grandes apoios à construção de infraestruturas. Outro fenómeno que se observou foi o surgir de uma grande quantidade de empresas relacionadas com a prestação de serviços de apoio a esta atividade.

No entanto, não se observa um aumento do emprego no sector secundário, apesar de verificarmos um crescimento da rentabilidade do sector, o que indicia uma correlação negativa forte entre a produtividade do sector e a empregabilidade²³. A tabela seguinte apresenta a evolução do Valor Atual Bruto – VAB – a preços de mercado durante o período em análise; este indicador demonstra a deslocação dos recursos produtivos para a atividade terciária em detrimento do sector secundário e primário:

Tabela 1 – Valor Atual Bruto – VAB – a Preços de Mercado, por Sector,
Unidade: Milhões de Euros, 1990-2008

Ano	Sector	Sector	Sector	VAB	1999	2000	2001	2002	2003	2004	2005	2006	2007	2008	Média
	Primário	Secundário	Terciário	Total											
1990	56,2	167,7	585,7	809,5	57,5	491,2	1 864,7	2 413,4							
1991	51,9	210,6	714,1	976,6	58,7	520,9	2344,3	2923,9							
1992	60,1	256,8	807,9	1124,9	60,3	542,2	2297,0	2899,5							
1993	51,3	255	892,5	1 198,8	67,1	558,1	2883,7	3508,9							
1994	60,8	267,1	965,4	1 293,3	69,7	598	2823,4	3491,1							
1995	54,3	331,2	1 248,5	1 633,9	77,3	661,1	3019,4	3757,8							
1996	53,5	345	1 321,9	1 720,5	75,1	657,2	3099,6	3831,9							
1997	57,1	368,7	1 510,6	1 936,4	83,6	686,5	3479,8	4249,9							
1998	58,7	459,6	1 682,6	2 200,9	83,2	721,7	3553,1	4358,1							
					80,5	678,7	3825,0	4584,2							
					64,0	462,0	793,1	893,1							

Fonte: Direção Regional de Estatística da Madeira.

Os dados demonstram com evidência a estagnação ao longo do período em análise do Valor Atual Bruto gerado pelo sector primário; esta estagnação deveu-se à referida deslocação da força de trabalho para sectores com trabalho mais bem remunerado e mais produtivos. Observamos particularmente no indicador Valor Atual Bruto uma evolução e destaque do sector terciário face aos sectores secundário e primário.

²³ Nota: Na amostra iremos aplicar a Correlação de *Pearson* para conhecer o grau de correlação entre a empregabilidade e Volume De Negócios das atividades.

4. Questões Metodológicas

Após a recolha dos dados disponíveis, foram realizados estudos de evolução dos respetivos indicadores anuais ao longo do período em análise, optou-se pela análise do somatório e da média ponderada dos indicadores Volume de Negócios, Ativo Líquido, Capital Próprio e *Cash Flow*. Adicionalmente, considerou-se importante comparar as taxas de crescimento anuais para os indicadores financeiros e analisar a evolução dos números índices de base fixa. Para o estudo de correlação dos dados da amostra com os dados do todo da economia regional e do desempenho das suas atividades, optamos pela aplicação do teste de Correlação de *Pearson* entre os indicadores Volume de Negócios e Ativo Líquido com o Produto Interno Bruto Regional a Preços de Mercado – PIBRpm – e a Empregabilidade. O teste de *Pearson* permite estabelecer a correlação dos indicadores financeiros com o PIBRpm, que é o melhor indicador da evolução geral do nível de atividade e a Empregabilidade. Níveis de forte correlação (positiva ou negativa) permitem aferir os resultados da amostra para o mercado regional no seu todo.

A opção da utilização de médias ponderadas deveu-se à participação anual oscilante de empresas admitidas à iniciativa referida anteriormente, com variabilidade do número de empresas incluídas na amostra. A introdução da análise dos somatórios globais e do somatório do Topo 5 permite comparar os resultados do global da amostra em termos absolutos com o resultado de um “pódio” de 5 empresas, comparando os resultados anuais e globais de cada atividade com esta subamostra. A utilização de taxas de crescimento e de números índices de base fixa permite avaliar a evolução anual dos indicadores por subperíodos e detetar quais os sectores de atividade que desenvolveram melhor as suas atividades e em que períodos. A série temporal escolhida partiu do primeiro ano disponível de informação, optando-se por escolher o ano 2008 para finalizar 21 anos de estudo, um período de duas décadas que permite ter uma noção do desempenho global e por atividade num período de pós-adesão à CE. A utilização de subperíodos nas análises permite comparar os desempenhos empresariais do período desde o início da amostra até o ano 1999 (primeiro subperíodo) com o período 2000 a 2008 (segundo subperíodo), o que permite adicionalmente avaliar o desempenho da economia regional num tempo mais imediato à integração e noutra mais distante da fase inicial da integração.

5. O Impacto das Alterações dos Contextos Económicos, Sociais e Financeiros na RAM

Durante o período em análise ocorreram factos que influenciaram o desempenho da economia, essencialmente por se tratar de um período pós-adesão à Comunidade Europeia e posterior à entrada em circulação do euro, aliado ao contexto de globalização e de avanço tecnológico e digital. Tal como a economia nacional, a economia regional sofreu os impactos da adesão à moeda única, tendo sido beneficiada em alguns aspetos e prejudicada em outros.

O mercado regional, caracterizado pela grande quantidade de micro empresas, teve dificuldades de adaptação ao Euro, tendo como um dos principais fatores limitativos a pouca formação dos trabalhadores regionais, visto que «no comércio a retalho os empregados de balcão eram, e de certo modo continuam a ser, pessoas, na sua maioria, com o 1.º ciclo do ensino básico, que fazem com bastante mais facilidade contas de cabeça do que com máquina»²⁴. Estas características implicaram que a conversão de escudos para euros não se efetuasse da melhor forma no todo nacional, inclusive na Madeira, em prejuízo comumente dos consumidores. Ao nível da atividade comercial, esta dificuldade de convertibilidade provocou tendências inflacionistas, aspetos que o consumidor com alguma facilidade comprovou nos preços dos bens de consumo mais frequentemente adquiridos, entre os quais produtos de primeira necessidade ou de consumo quotidiano.

A entrada em circulação do euro provocou efeitos inflacionistas, como pode verificar-se na tabela seguinte que apresenta a evolução da Taxa de Variação Anual do IPC na RAM, por classe de cabaz de bens, nos anos 1998 a 2008:

Tabela 2 – Taxas de Variação Anual do Índice de Preços no Consumidor – IPC, por Classe, 1998-2008

Classes de Bens	Anos										
	1998	1999	2000	2001	2002	2003	2004	2005	2006	2007	2008
Total	1,90	2,00	2,30	3,60	3,50	3,00	2,80	2,70	2,60	1,40	2,80
Total excepto habitação	1,80	1,90	2,70	3,70	3,70	3,00	2,80	2,70	2,40	1,40	2,80
Produtos alimentares e bebidas não alcoólicas	3,00	6,20	2,20	4,50	4,00	3,40	1,60	1,50	3,40	2,30	6,60
Bebidas alcoólicas e tabaco	4,80	5,30	2,30	3,20	3,20	4,40	8,60	2,20	6,40	2,80	1,10
Vestuário e calçado	5,70	-0,40	2,40	1,40	-7,00	-3,70	2,90	-5,60	12,20	-6,00	-5,40

²⁴ MAIO, 2005, *As Implicações da Introdução do Euro*, p. 105.

Habituação, água, electricidade, gás e outros combustíveis	2,00	-4,50	-0,50	2,00	2,10	5,50	1,90	6,40	6,60	2,60	5,70
Acessórios, equipamento doméstico, manutenção corrente da habitação.	2,60	2,60	1,70	5,30	4,40	2,80	0,80	0,40	1,50	0,20	0,90
Saúde	1,70	4,20	0,30	5,20	5,60	2,60	9,40	2,10	0,00	1,40	-0,30
Transportes	1,50	0,30	5,80	4,80	5,20	2,90	3,10	5,30	4,20	2,20	1,80
Comunicações	-3,70	-3,50	-4,70	-2,20	-4,60	-0,50	-0,20	1,20	-0,80	-1,50	-1,30
Lazer, recreação e cultura	0,60	1,40	0,90	0,60	0,90	0,70	0,50	1,10	1,40	0,20	3,90
Educação	29,70	1,80	3,40	3,10	4,50	9,60	11,50	-0,70	4,90	5,40	4,50
Restaurantes e hotéis	2,40	3,20	3,90	4,10	8,70	5,10	2,30	4,40	2,40	1,10	3,50
Bens e serviços diversos	4,40	5,00	2,60	3,80	8,20	4,60	1,70	0,70	2,30	0,70	-0,30

Fonte: Direção Regional de Estatística da Madeira, Informação Estatística, Económicas, Preços, Série Retrospectiva, Séries Longas.

Na tabela pode verificar-se que os consumidores suportaram níveis de inflação elevados em 2002, essencialmente no comércio tradicional, com o IPC dos bens/serviços diversos e a restauração/hotelaria a apresentarem subidas de 8,2% e 8,7%, respetivamente (valores sem equivalência no período em análise). Na generalidade, a entrada em circulação do euro prejudicou os consumidores, que viram os seus cabazes aumentarem de preço, com prejuízo do seu rendimento real, o que podemos verificar pela tendência inflacionista crescente a partir de 2002 para níveis sempre superiores a 3% à exceção de 2007, não convergindo para níveis globais de inflação como os observados em anos anteriores a 2000.

O turismo foi uma das atividades com peso fulcral na economia regional que sofreu um forte impacto da entrada em circulação da moeda única, porque «verificou-se uma quebra na fonte de receita cambial para as unidades turísticas, os turistas saíram bastante beneficiados, pois o considerado turismo doméstico estendeu-se aos limites da Europa, sem o risco das taxas de câmbio e com preços mais transparentes, o que tornou o mercado muito mais competitivo»²⁵. Não se pode afirmar que esta atividade tenha sido somente prejudicada com a moeda única: por um lado o euro teve um impacto positivo, porque facilitou as transações e a circulação de pessoas no

²⁵ MAIO, 2005, *As Implicações da Introdução do Euro*, p. 34.

espaço comunitário, permitindo maior comodidade para os turistas, pela utilização de uma moeda com a qual se identificavam; por outro lado, foi prejudicial, devido às perdas cambiais para as unidades hoteleiras, e à perda de competitividade face a outros destinos com moedas de menor valor. Anteriormente à entrada de circulação do euro, os turistas despendiam maior quantidade de escudos, por desconhecerem a moeda, especialmente os turistas advindos de países com moedas com forte sobrevalorização face ao escudo.

A moeda única não se constitui globalmente como um elemento positivo ou dinamizador para a economia regional. Porém, a análise pormenorizada dos impactos negativos e positivos do euro na economia regional implicaria um outro trabalho de investigação, mas os dados que recolhemos apontam, de novo, no sentido de um impacto negativo da entrada em circulação da nova moeda. Estes resultados económicos menos animadores da economia regional não são apenas reflexo dos efeitos da entrada do euro mas também de uma conjuntura menos próspera em meados dos anos 80 e na década de 90.

6. O Papel do Governo Regional da Madeira no Apoio à Atividade Económica Regional

Formemos uma breve análise ao papel dos decisores políticos como agentes que assumem um papel determinante para delinear as linhas gerais de orientação da atividade económica em regiões com limitação de recursos financeiros e humanos. Em regiões com as características da RAM, o apoio político ao investimento empresarial é fundamental ao desenvolvimento e sobrevivência da maioria das empresas. Apesar do aspeto decisivo dos apoios políticos como indicadores das atividades,

«os subsídios ao investimento podem ser contraproducentes. [...] os recursos financeiros podem ser direcionados para atividades de *rent-seeking* ao invés de investir em melhorias de produtividade ou na exploração de novos mercados. [...], qualquer modelo de desenvolvimento insular bem-sucedido implica elevados níveis de intervenção estatal»²⁶.

Os decisores políticos de economias mais frágeis devem sinalizar a aposta em atividades com maior sustentabilidade, criando incentivos iniciais nessas áreas de atuação, procurando evitar oportunismos de determinados agentes, que aproveitam incentivos governamentais para enriquecimento ilícito. O espírito empreendedor e a sustentabilidade das atividades em contexto de mercado dependem da implemen-

²⁶ ALMEIDA, 2007, *ICT and Sustainable Development in an Outermost Region*, pp. 80, 99.

tação de inovações e da introdução de métodos e experiências advindos de outros mercados mais concorrenciais.

As atitudes empreendedoras e inovadoras são desejáveis na atividade empresarial das ilhas, mas as características do tecido empresarial com base em PME, maioritariamente de cariz familiar, implicam que «os objetivos de inovação sejam colocados para segundo plano»²⁷ em detrimento da sobrevivência com menos riscos empresariais. Como forma de encorajar o investimento e o desenvolvimento empresarial surgem os apoios estatais diretos e/ou indiretos que assumem um papel decisivo na definição de estratégias, de políticas e medidas de ação no curto/médio e longo prazo. O Governo Regional, através do reforço e apoio a atividades com maior produtividade e capacidade competitiva, procura ativar e potenciar a aptidão para a internacionalização empresarial. No entanto, o tecido empresarial regional, em conformidade com as suas características, centra-se maioritariamente na satisfação das necessidades do consumo interno e na substituição das importações pela produção interna apenas com esse objetivo.

Desta forma, apesar da canalização de meios financeiros para o sector produtivo através dos Quadros Comunitários de Apoio, verifica-se que durante os períodos «1989-93 e 1994-99, o tecido empresarial da RAM revela insuficiências em matéria de produtividade e de competitividade, quando comparado com a média da EU»²⁸.

A RAM obteve progressos ao longo das duas décadas em estudo, quer no âmbito da modernização empresarial, quer ao nível tecnológico desenvolvido pelas empresas. Foram criadas condições de apoio à diversificação de estratégias com o intuito de dotar o tecido empresarial regional de melhores condições infraestruturais e de atualização de técnicas inovadoras, com o objetivo de colocar o tecido empresarial num percurso de crescimento.

«As linhas orientadoras de apoio estatal à atividade económica estão previstas nos programas governamentais de desenvolvimento económico, que definem o apoio e incentivo às iniciativas empresariais que tenham em vista o aumento efetivo da produtividade e da competitividade, o reforço da capacidade técnica, tecnológica e de marketing, a promoção da inovação de produtos e processos, a alteração qualitativa dos fatores dinâmicos de competitividade e o surgimento de novos sectores e atividade de alto valor acrescentado e de áreas de desenvolvimento competitivas, promovendo a progressiva alteração do perfil produtivo regional;

²⁷ ALMEIDA, 2007, *ICT and Sustainable Development in an Outermost Region*, p. 208.

²⁸ GOVERNO REGIONAL DA RAM, 2003, *Plano e Programa de Investimentos e Despesas de Desenvolvimento da Região Autónoma da Madeira [PIDDAR] 2004*, pp. 177-178.

Alargamento das formas de financiamento das empresas, através da criação de um ambiente de inovação financeira propício ao alargamento da oferta de produtos e serviços financeiros e a consequente dinamização da procura; Melhoria a envolvente empresarial; Incentivo à introdução de sistemas de qualidade na dinâmica organizacional do Instituto de Desenvolvimento Empresarial – IDE-RAM; Prosseguir com a participação financeira no Centro de Empresas e Inovação da Madeira (CEIM), no âmbito das suas atividade em prol da inovação e da modernização empresariais»²⁹.

Assim, a prossecução de políticas de apoio à atividade empresarial e o incentivo ao dinamismo empresarial são prioridades assumidas pela intervenção estatal regional, fatores que contribuem para o equilíbrio e a dinamização do mercado e para a redução parcial de assimetrias. Neste aspeto assume importância fundamental o esforço desenvolvido pelas entidades.

«A qualidade das condições envolventes (infraestruturas, recursos humanos, conhecimento, ambiente, segurança, mobilidade) e a consistência social, técnica e cultural (património, animação, criação, inovação, difusão) do território têm vindo a constituir-se como fatores progressivamente determinantes das políticas públicas que, assim, tendem a orientar-se preferencialmente para a criação de condições favoráveis à formação e promoção do espírito empresarial e à proliferação dos fatores imateriais de desenvolvimento. Procuram, portanto, orientar os esforços de crescimento económico no sentido de iniciativas sistémicas de inovação no plano regional.»³⁰

Apesar dos esforços para uma melhor dotação de recursos para a persecução de crescimento empresarial, o fator isolamento geográfico continuará a condicionar o desempenho da economia regional.

O papel intervencionista do estado na economia regional garantiu, durante o período pós-adesão até à atualidade, um percurso de convergência da economia regional face a outras economias com condicionalismos semelhantes. Para esta convergência contribuiu de forma primordial os apoios obtidos através de candidaturas a programas de apoio, criados objetivamente para gerar coesão territorial e melhorar as condições de vida padrão dos países membros, mas não oferecendo uma solução definitiva para as limitações das economias de periferia.

²⁹ GOVERNO REGIONAL DA RAM, 2003, *Plano e Programa de Investimentos e Despesas de Desenvolvimento da Região Autónoma da Madeira [PIDDAR] 2004*, pp. 178-179.

³⁰ MATEUS et al., 2005, *Competitividade Territorial e a Coesão Económica e Social*, vol. 2 [...], pp. 86-87.

7. O Peso das Transferências Financeiras para a Economia da RAM

A importância que as transferências assumem nas pequenas economias periféricas com condicionantes ao desenvolvimento é tema de debate no seio dos decisores políticos. A questão fundamental que se coloca é se as pequenas e frágeis economias são capazes de criar modelos dinâmicos que promovam o desenvolvimento, abandonando a ideia da dependência de ajudas através de transferências financeiras contínuas. Durante o período de pós-adesão à CE, as transferências financeiras passaram a ocupar um plano de destaque na agenda política dos atores empresariais do país e das regiões mais desfavorecidas, onde incluímos a RAM. As regiões com maiores condicionalismos encontraram nos quadros de apoio disponibilizados pela CE uma forma de acesso a verbas significativas de financiamento à sua atividade empresarial. Assim, desde a adesão, a «maioria das regiões prossegue uma agenda *neo-keynesiana* baseada na luta por garantir a quantidade máxima de transferências financeiras»³¹.

O objetivo dos decisores políticos centra-se na maximização das transferências financeiras; este tipo de comportamento sustenta padrões de crescimento imediatos, no entanto, questiona-se sobre se estas ajudas levaram a um processo de convergência, uma vez que o «fluxo contínuo de transferências financeiras apenas foi capaz de parar o processo de divergência»³². A mudança de paradigma leva a questionar sobre as estratégias adotadas no processo de crescimento da economia regional, com a anunciada redução das transferências financeiras às regiões ultraperiféricas e a criação de bases para uma sustentabilidade que se prolongue no tempo. No entanto, prevê-se que «a redução contínua das transferências financeiras levará, com certeza, ao fim do processo de *catching-up* e continuação da divergência»³³. Esta redução alerta as regiões com condicionalismos permanentes para a adoção de modelos de desenvolvimento sustentáveis e diversificados, baseados em óticas de dinamização orientada para atividades rentáveis e sustentáveis. Consideramos que «a futura política de coesão deveria continuar a compensar os condicionalismos permanentes das RUP, mas também contribuir mais para a modernização e diversificação das suas economias»³⁴, como única forma de evitar um duro período de estagnação económica das RUP. O gráfico 4 apresenta a evolução das transferências

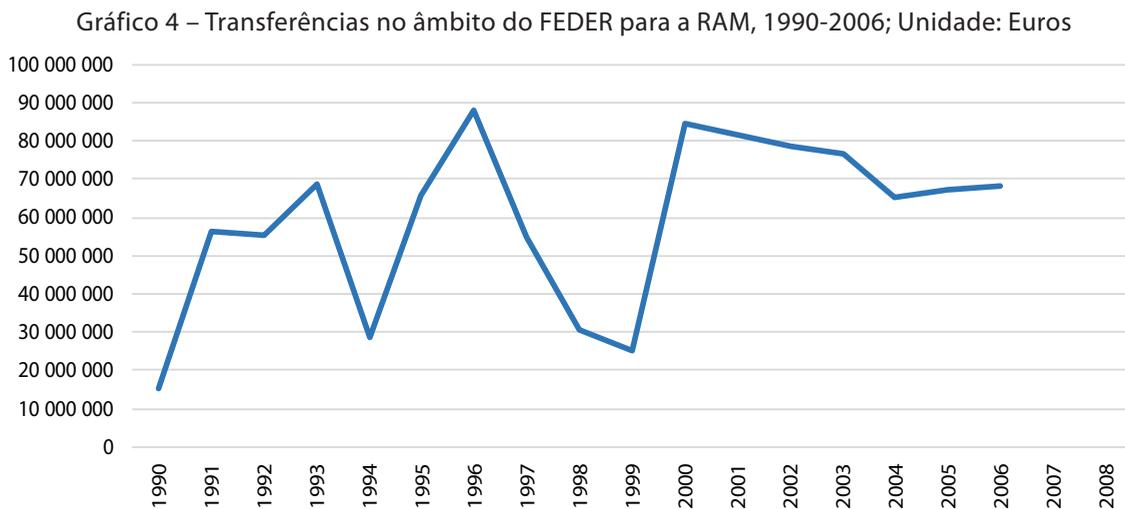
³¹ ALMEIDA, 2007, *ICT and Sustainable Development in an Outermost Region*, p. 79.

³² ALMEIDA, 2007, *ICT and Sustainable Development in an Outermost Region*, p. 85.

³³ ALMEIDA, 2007, *ICT and Sustainable Development in an Outermost Region*, p. 16.

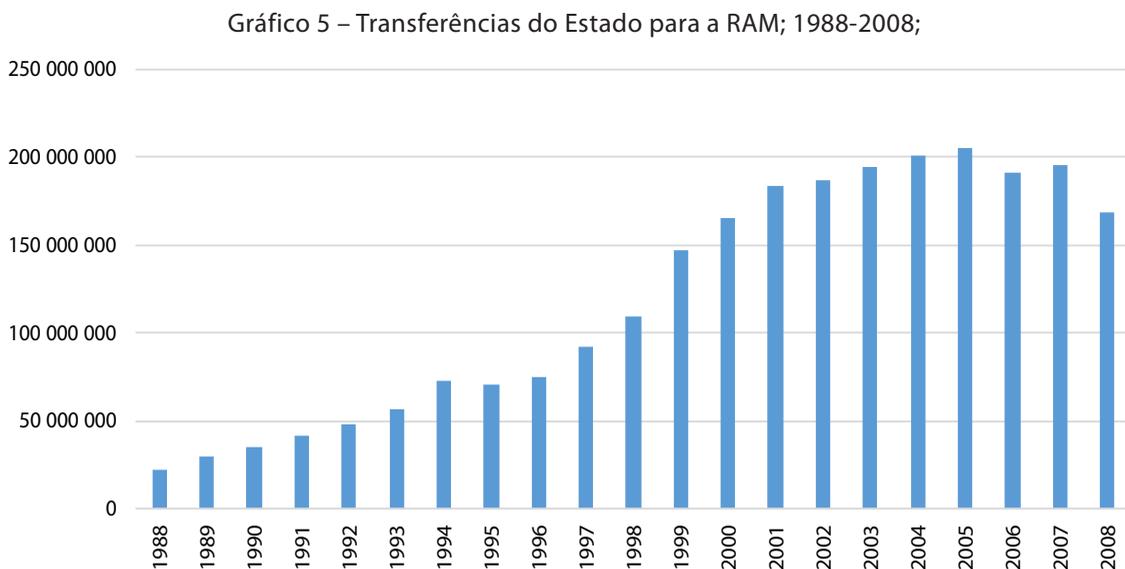
³⁴ MIRA, 2011, *As Regiões Ultraperiféricas Europeias no Mercado Único* [...], p. 41.

da CE no âmbito do FEDER para a RAM durante o período 1990 a 2006; observa-se uma tendência para a redução a partir de 2000.



Fonte: Instituto de Desenvolvimento Regional, Relatórios Finais do Programa Operacional Plurifundos da RAM 1990-1993, 1994-1999, 2000-2006

O gráfico comprova uma mudança de paradigma dos apoios comunitários, com uma clara tendência para a redução das ajudas financeiras após 2000, em linha com o recente posicionamento dos decisores políticos europeus. No contexto nacional e em simultâneo com a redução das ajudas comunitárias, as transferências do estado para a RAM têm vindo a diminuir, como podemos observar no gráfico 5.



Fonte: INE, Biblioteca Digital, Economia e Finanças, Contas Nacionais, Conta Geral do Estado, de 1988-2008

As reduções das transferências financeiras da CE e do Estado Português são dois fatores que colocam à economia regional problemas de liquidez, que irão pôr em prova a viabilidade do modelo de desenvolvimento em curso. No contexto financeiro atual é previsível o aumento das disparidades da RAM em relação às regiões centrais, devido às contingências específicas e condicionalismos. Assim, apesar da presente dotação da economia regional de maiores capacidades a vários níveis, os condicionalismos do isolamento geográfico e os custos da insularidade associados são contínuos, exercendo a sua pressão no quotidiano dos agentes económicos regionais.

Os condicionalismos restringem os modelos de desenvolvimento empresarial porque: aumentam os custos produtivos em todas as suas fases; restringem o sucesso da internacionalização face às acessibilidades e aos elevados custos de transportes; impedem grandes projetos empresariais virados para o consumo interno. As combinações destes fatores restritivos colocam grandes desafios ao meio empresarial regional que tem desenvolvido grande parte da sua atividade apoiada em programas de apoio financeiro. Os modelos sustentáveis parecem utópicos (apesar de existirem casos de sucesso em outras regiões com características semelhantes) e a coesão territorial é objetivo inatingível. Neste mesmo ponto de vista, é provável uma perpetuação do desequilíbrio centro/periferia em termos de PIB *per capita*, caso o paradigma atual não perspetive a introdução de mecanismos inovadores e diversificados.

Na RAM verifica-se que os apoios desde a pós-adesão foram canalizados maioritariamente para a dotação de melhores condições infraestruturais. Adicionalmente desenvolveram-se algumas empresas industriais e de serviços associadas à atividade tanto nas obras públicas como privadas.

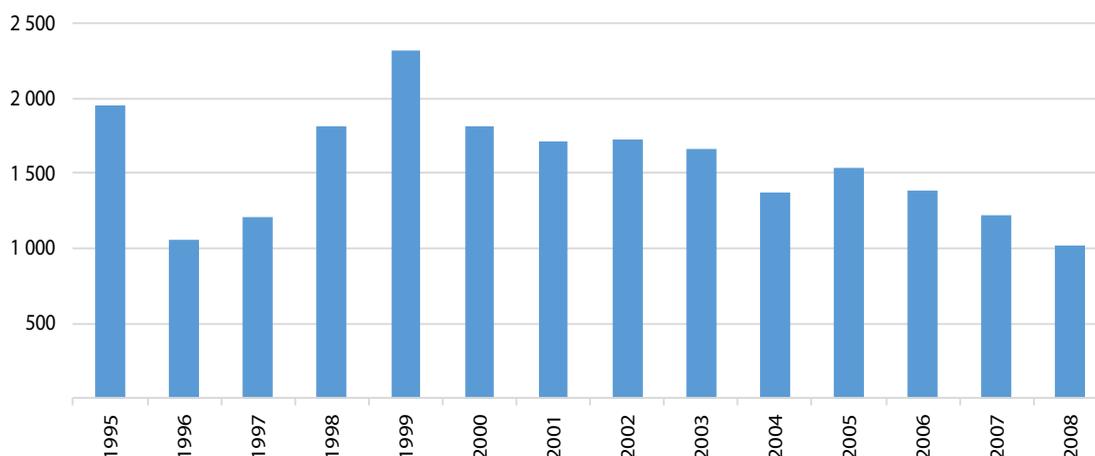
8. A Prioridade de Dotação de Condições Infraestruturais na RAM como Dinamizadora do Crescimento Económico

Uma quantidade muito significativa de apoios comunitários para a RAM obtidos após a adesão de Portugal à CE foi, reafirme-se, direcionada para a dotação de infraestruturas diversas. A RAM encontrava-se por altura da adesão com insuficiência de infraestruturas em todos os níveis, razão pela qual a construção de infraestruturas foi fundamental dar início a um processo de convergência, auxiliando na «criação de empregos no sector público, ao abrigo das oscilações do mercado e da concorrência,

tal como no resgate das empresas em dificuldades»³⁵. Neste aspeto particular, o investimento regional em infraestruturas contribuiu significativamente, podemos dizê-lo, para a criação de condições iniciais necessárias e favoráveis à prossecução de um trajeto de crescimento. A criação de infraestruturas permitiu reduzir os custos dos bens e serviços para as populações, tornando o acesso mais rápido e cómodo; além disso, reforçou a aptidão para uma participação dos agentes mais generalizada e descentralizada na atividade comercial.

O aspeto considerado fundamental foi, numa primeira fase, a criação de infraestruturas de acessibilidade, onde se destacam a melhoria de estruturas aeroportuárias e de ligação terrestre, obras que assumem um papel fulcral na economia regional. O gráfico seguinte apresenta-se a evolução dos edifícios concluídos pelas Câmaras Municipais de 1994-2008, demonstrativos da forte aposta dos decisores regionais na melhoria das condições infraestruturais.

Gráfico 6 – Edifícios Concluídos na RAM, em Unidades



Fonte: Direção Regional de Estatística da Madeira, Dados Económicos, Indicadores de Construção e Habitação.

Esta ênfase da aposta em construção de infraestruturas caracteriza o modelo de desenvolvimento adotado nos últimos anos, o que se confirma na aposta do programa operacional para a RAM, no período de 2000 a 2006, em apoios comunitários que «permitiram a criação de infraestruturas de apoio e de aplicação de medidas de diversificação e fortalecimento da atividade produtiva, que tem contribuído para

³⁵ ALMEIDA, 2007, *ICT and Sustainable Development in an Outermost Region*, p. 88.

sustentar um processo que indicia sinais de mudança no perfil económico regional e na dinâmica empresarial»³⁶.

As infraestruturas de transporte e comunicação foram um «sector chave porque: pautam a circulação de pessoas e bens; são um veículo de acesso das populações a tudo quanto necessitam e constituem-se como uma alavanca preciosa e fundamental do funcionamento da economia»³⁷. Neste ponto, destaca-se a construção do Aeroporto Internacional do Funchal e a melhoria das acessibilidades viárias.

9. As Potencialidades e os Problemas Específicos da Atividade Empresarial na RAM

Na RAM as empresas de pequena e média dimensão são predominantes, o que constitui uma importante característica para compreender as particularidades do funcionamento da economia regional e do espírito empresarial. A predominância de PME, marcadamente de cariz familiar, caracteriza-se por «colocar os objetivos familiares em detrimento dos objetivos voltados para a inovação e para o crescimento»³⁸. Assim, a atitude empresarial baseada na inovação e no crescimento que pressupõe maiores riscos não é prioridade para empreendedores de empresas familiares e de menor dimensão, que naturalmente são mais resistentes a mudanças.

Estas empresas com estruturas de gestão mais frágeis definem como objetivos primordiais a manutenção no mercado, e a respetiva manutenção dos rendimentos. No caso particular da RAM, pode-se caracterizar a estrutura empresarial como «vocacionada, fundamentalmente, para a manutenção do conforto e do equilíbrio económico dos seus atores, fundamentalmente, através da satisfação das necessidades socioeconómicas imediatas, como é o caso da criação e da manutenção dos empregos»³⁹.

Estas características da estrutura empresarial regional indicam a incapacidade da economia da RAM em apresentar elevados níveis de inovação, produtividade e competitividade. Para além destas características as limitações do mercado regional

³⁶ GOVERNO REGIONAL DA MADEIRA – Direção Regional de Planeamento – Instituto de Gestão de Fundos Comunitários, 2000, *Programa Operacional Plurifundos da Região Autónoma da Madeira [POPRAM] 2000-2006*, p. 75.

³⁷ VIEIRA, FREITAS, 2008, «A Economia da Madeira no período pré-autonómico», p. 175.

³⁸ ALMEIDA, 2007, *ICT and Sustainable Development in an Outermost Region*, p. 208.

³⁹ RODRIGUES, 2007, *Mudança: Representações dos Actores Empresariais na Região da Madeira*, p. 145.

não geram a obtenção de resultados positivamente inesperados, essencialmente devido ao

«reduzido potencial de mercado [que] limita o número de empresas que possam surgir num determinado nicho, e conseqüentemente, o grau de rivalidade entre elas, [além disso] o grande número de monopólios e de oligopólios limita a viabilidade das estratégias de crescimento agressivas e as pressões competitivas são abaixo da média»⁴⁰.

Na atividade empresarial da RAM verifica-se que existem áreas de intervenção que não fomentam a existência de modelos de concorrência perfeita, o que acontece em determinados segmentos de mercado: ou por não justificarem o investimento inicial avultado, e os retornos serem demasiado longos e morosos; ou ainda simplesmente por serem controlados por empresas com estruturas sólidas e posicionadas que limitam a concorrência perfeita. Estas características económicas/sociais são notórias na sociedade regional e caracterizam áreas de atividade específicas, o que «decorre de múltiplos nós sociais, que os indivíduos constroem, mantêm ou destroem por intermédio de inúmeras relações que conseguem (ou não) estabelecer»⁴¹.

A existência de problemáticas associadas ao mercado concorrencial da atividade empresarial na RAM limita a competitividade, uma vez que para a criação de uma base sustentável de desenvolvimento através de espírito empresarial criativo requer a existência de condições favoráveis ao desenvolvimento de empresas em novas áreas de negócio, que privilegiem o conhecimento/formação e apostem nas potencialidades do capital humano. O aproveitamento do capital humano é fator essencial ao desenvolvimento sustentado porque «contribuiu para reforçar a coesão económica e social de regiões cujo desenvolvimento sofre de algum atraso, e estimula a atividade económica na criação de emprego ou para integrar os desempregados ou os desfavorecidos no meio laboral»⁴².

A mudança de paradigma do pensamento económico dos agentes nas pequenas economias regionais é por norma lento e gradual; trata-se de um processo de aprendizagem empresarial que é «importante para as empresas de todos os sectores, tecnológicos ou tradicionais; para pequenas ou grandes empresas e para diferentes tipos de propriedade, tais como empresas familiares, empresas cotadas na bolsa e empresas de economia social»⁴³. O método de «aprendizagem empresarial

⁴⁰ ALMEIDA, 2007, *ICT and Sustainable Development in an Outermost Region*, p. 91.

⁴¹ RODRIGUES, 2010, *Sistemas Socioeconómicos Contemporâneos [...]*, p. 19.

⁴² COMISSÃO DAS COMUNIDADES EUROPEIAS, 2003, *Livro Verde – Espírito Empresarial na Europa*, p. 8.

⁴³ COMISSÃO DAS COMUNIDADES EUROPEIAS, 2003, *Livro Verde – Espírito Empresarial na Europa*, p. 7.

faz-se através de dinâmicas de produção, difusão e adoção de novos conhecimentos, o que exige da parte das empresas o desenvolvimento endógeno de uma capacidade para aprender»⁴⁴ Este processo de aprendizagem é fulcral para o aproveitamento dos escassos recursos e das condicionantes económicas.

Deste modo, face ao padrão de evolução dinâmico e de contornos incertos, os empresários regionais enfrentam um ambiente exigente, de constante adaptação às mudanças. Neste aspeto, questiona-se se os empresários regionais têm respondido positivamente às complexas exigências da economia atual. Consequentemente, o desempenho empresarial depende da forma como as organizações empresariais são capazes de responder às múltiplas mudanças do ambiente económico, entre as quais: o avanço das tecnologias de informação e comunicação (TIC); a redução das barreiras tarifárias e não tarifárias para investimentos estrangeiros diretos; as trocas de bens e serviços com maior flutuação dos câmbios e maior desregulamentação dos mercados financeiros; os fluxos de capital e internacional e as transferências de tecnologias; a desregulamentação dos mercados de produtos em muitos países; a remoção de barreiras comerciais entre países com a formação de blocos económicos; o aumento de concorrência entre as empresas; e a mudança no comportamento e elevação do padrão de exigência dos consumidores.

A economia regional tem procurado adaptar-se às mudanças do contexto económico global; sendo visível que o tecido empresarial da RAM tem alterado de forma gradual as suas características, mantêm-se no entanto algumas particularidades típicas de economias de pequena dimensão e com fortes condicionalismos.

«[São estas características] que diferenciam as atividades das áreas mais desenvolvidas das menos desenvolvidas, onde se incluem as ilhas, nas quais as áreas de atividade a explorar são necessariamente diferentes, sendo que em países menos desenvolvidos, devido às suas carências, há mais micro empreendedores a enveredar pelas atividade primárias, de produção de bens, nomeadamente alimentares, ao contrário do que sucede em países com maior índice de desenvolvimento, onde é praticamente impossível rivalizar com as economias de escala adotadas pelas maiores empresas, o que empurra os empreendedores para o sector dos serviços.»⁴⁵

Estas modificações do tecido empresarial demonstram que «os grupos económicos regionais de hoje são obviamente mais numerosos, diversificados e heterogéneos, [...], sendo que a economia regional é cada vez mais turismo e se encontra

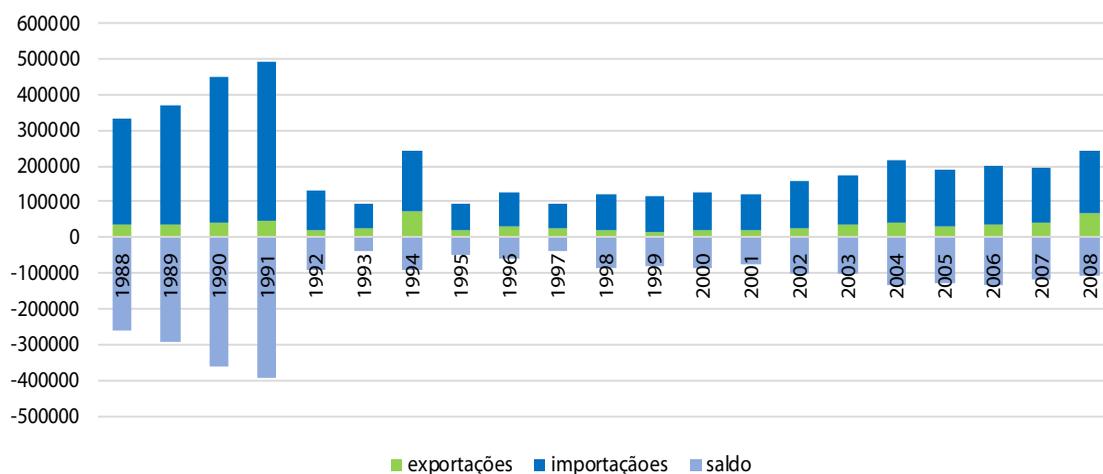
⁴⁴ CARNEIRO *et al.*, 2001, *Padrões de Aprendizagem Empresarial na Economia Portuguesa [...]*, p. 14.

⁴⁵ COUTO, PONTE, 2009, *Dinâmicas de Empreendedorismo e Microcrédito nos Açores*, p. 5.

numa fase crítica de transição e de adaptação à mudança»⁴⁶. A nível sectorial, verifica-se que economia regional tende para a terciarização, o que surge em resultado das alterações dos modelos de desenvolvimento das pequenas economias descentralizadas, especialmente devido às características naturais ímpares que lhes permitem explorar atividades de alto retorno, como é o caso do turismo.

Em termos de balança económica pode defender-se que cada região precise de exportar para assim fazer face à necessidade de importar e, portanto, ao pagamento das importações. No caso da RAM, as importações superam as exportações, pelo que a balança comercial se apresenta deficitária; este fenómeno foi mais gravoso nos períodos em que se usufruiu de capital adicional através das ajudas externas, o que estimulou o recurso a grandes níveis de importação, associado ao *boom* económico e social que esta liquidez gerou. Apesar do défice contínuo da balança comercial nos últimos anos do período em análise, esta apresenta uma diminuição do deficit comercial, associado a um aumento gradual da taxa de cobertura das exportações face às importações. Verifica-se um ritmo lento de crescimento das exportações, mas acompanhado por uma tendência de estagnação das importações após o maior crescimento registado entre 1988 e 1992.

Gráfico 7 – Evolução Balança Comercial, 1988-2008, Unidade: Milhares de Euros



Fonte: Direção Regional de Estatística da Madeira, Estatísticas Económicas, Comércio Internacional de Bens.

⁴⁶ VIEIRA, FREITAS, 2008, «A Economia da Madeira no período pré-autonómico», p. 124.

10. As Características do Modelo Económico da RAM

Podemos caracterizar o «modelo de desenvolvimento adotado pela RAM como um *mix* integrado de modelos de desenvolvimento regionais viáveis»⁴⁷. A experiência de outras economias semelhantes demonstra que as estratégias baseadas exclusivamente na aposta da dinamização de um sector de atividade dificultam a obtenção de resultados consistentes e duradouros, especialmente em regiões com fortes condicionalismos.

Os resultados económicos obtidos pelas pequenas regiões, onde se incluem as ilhas periféricas, comprovam que estas economias dependem de modelos que explorem todas as potencialidades naturais e humanas, e isso não é possível na aposta em um único sector ou modelo. A discussão em torno dos modelos económicos a adotar pelas pequenas regiões torna-se num aspeto de base para o auxílio na decisão das políticas a seguir, não sendo consensual a existência de um modelo de sucesso único para regiões com características semelhantes. No entanto, os modelos de desenvolvimento regionais com prova de viabilidade são: o modelo baseado no mercado; o modelo de aluguer; e o modelo não ortodoxo. Estes modelos quando utilizados em simultâneo aparentemente funcionam positivamente, mas é natural que uns modelos predominem face aos outros.

No caso da RAM, devido às particularidades do mercado, o modelo de aluguer e os modelos de solução não ortodoxos (onde inclui-se atividade como centros de Offshore) são os que predominam em detrimento dos modelos de mercado. Assim, verifica-se que as características do modelo introduzido na RAM assentam numa modelação de estilo *economia mista*, que se define como uma estratégia económica de combinação de dois ou mais modelos económicos distintos. Apesar disso, dificilmente as regiões desfavorecidas obterão níveis regulares e constantes de crescimento, como acontece em outras regiões mais privilegiadas, devido

«à dificuldade da focalização num modelo que nos conduza a um crescimento regular e contínuo, apesar de desejável, visto que as condições estáveis de crescimento regular (*steady state growth*) e equilibrado no sistema e em cada uma das regiões são extremamente difíceis de alcançar, já que sempre se tornaria necessário que os instrumentos de política atuassem de forma a igualarem de início as situações de desequilíbrio e a fazerem depois que as regiões crescessem ao mesmo ritmo».⁴⁸

⁴⁷ ALMEIDA, 2007, *ICT and Sustainable Development in an Outermost Region*, p. 92.

⁴⁸ LOPES, 1995, *Desenvolvimento Regional: Problemática, Teoria, Modelos*, p. 123.

Apesar da dificuldade de obtenção de padrões de crescimento estáveis para as regiões mais desfavorecidas, as regiões procuram identificar, dotar e avaliar o desempenho dos modelos para que correspondam da melhor forma às necessidades específicas regionais. Da monitorização do modelo económico das regiões, se este mantém resultados positivamente estáveis durante um longo período de tempo, com respostas desejáveis às alterações do mercado, os decisores políticos aferem a viabilidade do modelo. O dinamismo dos mercados e a sua volatilidade obriga ao ajustamento do modelo de forma a antecipar a estagnação ou declínio do modelo.

Além do papel dos decisores políticos na procura de maximização das potencialidades do mercado, também as empresas contribuem decisivamente com as estratégias de desenvolvimento empresarial que adotam, fundamentais para manter um padrão de desenvolvimento equilibrado do tecido empresarial das regiões; daí a cooperação de forças entre o capital público e o privado assumir predominância na economia de qualquer região. Neste aspeto, o estudo da permanência das empresas no mercado permite verificar a capacidade de adaptação das organizações às especificidades do tecido empresarial, em contextos caracterizados por sucessivas mudanças. A continuidade das empresas no ativo tem uma relação direta com o sucesso das estratégias, visto que «todas as empresas competitivas aprendem em permanência»⁴⁹.

Parte II – Dados Financeiros da Amostra

1. Características da Amostra

Para a realização deste estudo foi utilizada uma amostra de conveniência, contendo dados contabilísticos de 545 empresas que fizeram-se representar na iniciativa anual 100 Maiores Empresas distribuídas ao longo dos 21 anos em estudo. A quantidade de empresas e de informação financeira disponibilizada pelas próprias empresas concorrentes permitiu a constituição de uma base de dados, que neste capítulo nos propomos a explorar de forma a obter uma leitura dos resultados obtidos por estas empresas representativas do tecido empresarial regional.

Numa primeira fase, optou-se por analisar a variação anual das empresas concorrentes à iniciativa 100 Maiores e Melhores Empresas, isto é, o número de

⁴⁹ CARNEIRO *et al.*, 2001, *Padrões de Aprendizagem Empresarial na Economia Portuguesa* [...], p. 29.

participações de cada empresa no total de anos da amostra. A leitura desta capacidade de as empresas repetirem as participações na iniciativa anual tem por objetivo verificar qual das atividades (comércio, indústria e serviços) apresentou variabilidade menor face às restantes. Da análise da variabilidade de participação empresarial, verificou-se globalmente que a participação das empresas oscilou entre a participação mínima de 1 (representação de uma determinada empresa em apenas um ano da amostra) e a participação máxima de 21 (participação de uma empresa no total dos anos da amostra).

Neste ponto procura-se observar a quantidade de empresas participantes na iniciativa e o número das empresas que saem e entram anualmente e por atividade. Esta apresentação da quantidade de empresas que passaram e deixaram de ter representatividade na amostra das 100 Maiores e Melhores Empresas permite inferir sobre a dinâmica empresarial geral e por atividade. Assim, consideramos que, quanto maior for o interesse e capacidade das empresas em integrarem a amostra, maior a dinâmica associada à respectiva atividade no mercado global regional.

Tabela 3 – Evolução Anual da Participação Empresarial, por Atividade: Entradas e Saídas de Empresas no ano n, não presentes em amostra no ano n-1, 1988-2008

Ano	Atividade	Comércio	Indústria	Serviços
Ano Base - 1988	Descrição	38	29	33
1989	Entrada	12	5	1
	Saída	4	0	4
	Total	46	36	30
1990	Entrada	12	11	8
	Saída	8	6	10
	Total	50	41	28
1991	Entrada	17	4	11
	Saída	10	10	3
	Total	57	35	36
1992	Entrada	15	6	8
	Saída	13	5	6
	Total	59	36	38
1993	Entrada	6	6	15
	Saída	5	5	23
	Total	60	37	30
1994	Entrada	7	3	9
	Saída	26	14	2
	Total	41	26	37
1995	Entrada	13	9	8
	Saída	7	3	7
	Total	47	32	38

1996	Entrada	12	4	10
	Saída	7	6	5
	Total	52	30	43
1997	Entrada	5	2	8
	Saída	7	8	5
	Total	50	24	46
1998	Entrada	8	9	14
	Saída	10	6	9
	Total	48	27	51
1999	Entrada	11	3	16
	Saída	4	2	11
	Total	55	28	56
2000	Entrada	6	7	12
	Saída	12	5	14
	Total	49	30	54
2001	Entrada	11	4	5
	Saída	12	4	14
	Total	48	30	45
2002	Entrada	10	7	11
	Saída	4	4	11
	Total	54	33	45
2003	Entrada	9	2	17
	Saída	12	6	8
	Total	51	29	54
2004	Entrada	9	6	17
	Saída	10	5	9
	Total	50	30	62
2005	Entrada	13	5	13
	Saída	14	9	10
	Total	49	26	65
2006	Entrada	4	2	16
	Saída	16	2	13
	Total	37	26	68
2007	Entrada	31	14	52
	Saída	14	8	15
	Total	54	32	105
2008	Entrada	8	5	22
	Saída	15	10	39
	Total	47	27	88
Média 1988-2008	Entradas	11	6	14
	Saídas	11	6	11

Fonte: Mapas Gerais Anuais 100 Maiores Empresas, Dados cedidos pela Previsão em colaboração com o *Jornal da Madeira* (1988) e *Diário de Notícias da Madeira* (1989-2008).

Pode-se observar que a atividade comercial apresenta uma média anual de entrada semelhante à média de saída (11 entradas e 11 saídas), isto quando verificamos a média do período de 1988 a 2008. Estes resultados indicam que a atividade comercial, ao longo do tempo analisado, manteve uma boa dinâmica de entrada e saída de empresas na iniciativa, fator elucidativo da sua dinâmica.

Relativamente à atividade industrial, esta caracteriza-se pela igual quantidade de entrada e saída de empresas concorrentes, com média de 6 empresas que entram anualmente na amostra e de 6 empresas que saem. Esta menor dinâmica dever-se-á ao nível elevado de investimento necessário para que uma empresa industrial consiga fazer parte das 100 Maiores Empresas. Além disso, as empresas desta atividade, já presentes na amostra, estão habitualmente bem posicionadas no mercado, com estruturas sólidas. Estes fatores, num mercado de reduzidas dimensões, restringirão as margens de manobra para potenciais concorrentes, não tornando esta atividade acessível à participação de outras empresas.

Por sua vez, os serviços surgem como a atividade cuja entrada e saída de empresas apresenta um nível mais elevado, em comparação com as restantes atividades. Nesta atividade regista-se uma média de entradas de 14 novas empresas, enquanto as saídas atingem em média 11 empresas, por ano. Na atividade terciária a quantidade de empresas que entram e saem da amostra é pois substancialmente maior, o que se deverá ao menor investimento inicial necessário para a criação de projetos de sucesso, podendo existir novos concorrentes que conquistem rapidamente uma quota de mercado considerável e passem a integrar a amostra.

Tabela 4 – Evolução das Taxas de Entradas e Saídas de Empresas no ano n, face ao ano n-1, por sector, 1989-2008

Descrição	Taxa de Entrada			Taxa de Saída		
	Comércio	Indústria	Serviços	Comércio	Indústria	Serviços
1989	31,58%	17,24%	3,03%	10,53%	0,00%	12,12%
1990	26,09%	30,56%	26,67%	17,39%	16,67%	33,33%
1991	34,00%	9,76%	39,29%	20,00%	24,39%	10,71%
1992	26,32%	17,14%	22,22%	22,81%	14,29%	16,67%
1993	10,17%	16,67%	39,47%	8,47%	13,89%	60,53%
1994	11,67%	8,11%	30,00%	43,33%	37,84%	6,67%
1995	31,71%	34,62%	21,62%	17,07%	11,54%	18,92%

1996	25,53%	12,50%	26,32%	14,89%	18,75%	13,16%
1997	9,62%	6,67%	18,60%	13,46%	26,67%	11,63%
1998	16,00%	37,50%	30,43%	20,00%	25,00%	19,57%
1999	21,57%	9,38%	30,19%	8,33%	7,41%	21,57%
2000	10,91%	25,00%	21,43%	21,82%	17,86%	25,00%
2001	22,45%	13,33%	9,26%	24,49%	13,33%	25,93%
2002	20,83%	23,33%	24,44%	8,33%	13,33%	24,44%
2003	16,67%	6,06%	37,78%	22,22%	18,18%	17,78%
2004	17,65%	20,69%	31,48%	19,61%	17,24%	16,67%
2005	26,00%	16,67%	20,97%	28,00%	30,00%	16,13%
2006	8,16%	7,69%	24,62%	32,65%	7,69%	20,00%
2007	83,78%	53,85%	76,47%	37,84%	30,77%	22,06%
2008	14,81%	15,63%	20,95%	27,78%	31,25%	37,14%
Média Global	23,28%	19,12%	27,76%	20,95%	18,80%	21,50%
Média 1988-99	22,20%	18,19%	26,17%	17,84%	17,86%	20,44%
Média 2000-08	24,59%	20,25%	29,71%	24,75%	19,96%	22,79%

Fonte: Mapas Gerais Anuais 100 Maiores Empresas, Dados cedidos pela Previsão em colaboração com o *Diário de Notícias* da Madeira (1989-2008).

A tabela anterior apresenta as evoluções percentuais de substituição das empresas na amostra. A observação da tabela permite inferir que (tal como se observa nos valores absolutos) as atividades ligadas aos serviços apresentam maior oscilação de empresas que entram e saem da amostra empresarial, as quais apresentam uma taxa média de entrada de empresas de 27,76% e uma taxa de saída de 21,50%. Desta forma, a média percentual de entrada e de saída de empresas na atividade dos serviços é a mais elevada, quando comparada com as atividades comercial e industrial, que registam médias de entrada de 23,28% e 19,12%, respetivamente. Relativamente às taxas de saída da atividade comercial e industrial, estas são inferiores à taxa observada na atividade dos serviços, registando taxas médias de 20,95% e 18,80%, respetivamente.

A tabela permite adicionalmente realizar uma comparação entre dois subperíodos: o de 1988-1999 e o de 2000-2008. Estes dois subperíodos dividem

o período 1988-2008 em dois subperíodos temporais relevantes. O primeiro subperíodo é caracterizado por uma maior dinâmica global da economia regional, devido ao contexto da pós-adesão (associado a superiores transferências de fundos comunitários/nacionais de apoio à economia regional) e ao contexto económico mundial caracterizado pelo crescimento económico e por políticas expansionistas.

A observação da tabela permite verificar que as taxas de entrada e saída das empresas aumentam na generalidade do primeiro subperíodo para o segundo, o que é consequência do contexto económico diferenciado. Assim, observa-se que as taxas de entradas de empresas na amostra aumentam nas três atividades do primeiro subperíodo para o segundo, contudo com diferenças pouco expressivas. Na mesma tendência, as taxas de saída também aumentam em todas as atividades, verificando-se que a atividade comercial e os serviços são os que, comparativamente ao período anterior, registam maior aumento das taxas de saídas, revelando-se, neste aspeto, o sector industrial residualmente menor. A tabela permite igualmente verificar que a atividade terciária, em ambos os subperíodos, apresenta taxas de entrada de empresas superiores às das restantes atividades; este facto surge naturalmente, tendo em conta que o investimento inicial necessário para criar uma empresa competitiva na área dos serviços é substancialmente menor. Para a criação de uma empresa comercial ou industrial duradoura e robusta, o investimento inicial necessário é substancialmente maior. Quanto aos resultados verificados nas taxas de saída no período de 1988-1999, estes apresentam níveis mais equilibrados entre a atividade comercial, industrial e de serviços. No entanto, no subperíodo de 2000-2008, as atividades ligadas aos serviços voltam a apresentar taxas superiores de saída, comparativamente às restantes atividades, o que expressa a maior dinâmica nesta área de atividade.

1.1. Representação Numérica da Amostra

A amostra é composta por um total de 2738 casos, distribuídos pelos anos de 1988-2008. O ano de 2007 foi o que registou maior número de participação de empresas, com 191 empresas (6,98% do total da amostra). Verificou-se que o ano de 1988 foi aquele que registou menor número de empresas participantes (3,65% do total da amostra), num total de 100 empresas concorrentes.

Tabela 5 – Tabela de Frequências de Empresas, 1988-2008

Ano	N.º	%			
1988	100	3,65%	1998	126	4,60%
1989	112	4,09%	1999	139	5,08%
1990	119	4,35%	2000	133	4,86%
1991	128	4,67%	2001	123	4,49%
1992	133	4,86%	2002	132	4,82%
1993	127	4,64%	2003	134	4,89%
1994	104	3,80%	2004	142	5,19%
1995	117	4,27%	2005	140	5,11%
1996	125	4,57%	2006	131	4,78%
1997	120	4,38%	2007	191	6,98%
			2008	162	5,92%
			Total	2738	100,00%

Fonte: Mapas Gerais Anuais 100 Maiores Empresas, Dados cedidos pela Previsão em colaboração com o *Jornal da Madeira* (1988) e *Diário de Notícias da Madeira* (1989-2008).

Verifica-se pela análise da tabela anterior que existiu uma variação da participação empresarial entre 100 e 191 empresas concorrentes. Como podemos verificar, apenas no ano de 1988 participaram exatamente 100 empresas na iniciativa. Os restantes anos da amostra registaram a participação de um número de empresas superior, com as empresas regionais a demonstrar maior pretensão de integrar a iniciativa 100 Maiores e Melhores Empresas, tendo-se registado a maior participação de empresas no ano de 2007. Quanto à média global de participação empresarial anual, foi de 130 empresas. Assim, verifica-se uma tendência de crescimento das empresas admitidas na iniciativa; esta variabilidade de empresas concorrentes motivou, no tratamento dos dados, a utilização de médias.

Tabela 6 – Tabela de Frequência Global (inclui todos os anos da amostra), por atividade

Atividade	Frequência	Percentagem
Comércio	1042	38,06%
Indústria	644	23,52%
Serviços	1052	38,42%
Total	2738	100,00%

Fonte: Mapas Gerais Anuais 100 Maiores Empresas, Dados cedidos pela Previsão em colaboração com o *Jornal da Madeira* (1988) e *Diário de Notícias da Madeira* (1989 a 2008).

Da análise da presença das empresas, por atividade, verifica-se que a atividade dos serviços foi a que teve maior participação, tendo a representação de 1052 empresas ao longo dos 21 anos em amostra, o que corresponde a 38,42% do global. Relativamente ao comércio, esta atividade está representada na amostra por 1042 empresas, o que corresponde a 38,06% do total de concorrentes. Esta representação, juntamente com a dos serviços, representa 76,48% das empresas concorrentes, o que é sintomático do peso do sector terciário na amostra. Quanto à atividade industrial, teve a representação de 644 empresas, o que corresponde a 23,52% do total, constituindo-se como a atividade com menor número de empresas participantes no somatório global de empresas admitidas na iniciativa 100 Maiores e Melhores Empresas.

Verifica-se, desta forma, que a amostra apresenta características de participação sectorial semelhantes à estrutura da economia regional no seu todo, onde se observa igualmente uma predominância das atividades dos serviços e comercial (sector terciário) em relação à indústria (sector secundário). A tabela seguinte apresenta a evolução da participação empresarial, na base da amostra, por ano e por atividade:

Tabela 7 – Frequências de Empresas, por Atividade, 1988-2008

Ano	Comércio	Indústria	Serviços	Total
1988	38	29	33	100
1989	46	36	30	112
1990	50	41	28	119
1991	57	35	36	128
1992	59	36	38	133
1993	60	37	30	127
1994	41	26	37	104
1995	47	32	38	117
1996	52	30	43	125
1997	50	24	46	120
1998	48	27	51	126
1999	55	28	56	139
2000	49	30	54	133
2001	48	30	45	123
2002	54	33	45	132
2003	51	29	54	134
2004	50	30	62	142
2005	49	26	65	140
2006	37	26	68	131
2007	54	32	105	191
2008	47	27	88	162
Média	50	31	50	130

Fonte: Mapas Gerais Anuais 100 Maiores Empresas, Dados cedidos pela Previsão em colaboração com o *Jornal da Madeira* (1988) e *Diário de Notícias da Madeira* (1989-2008)

Da análise da tabela anterior que apresenta a frequência das empresas por atividade, observa-se uma média de participação anual de 50 empresas na atividade comercial, num total de 1042 empresas que participaram na amostra nos 20 anos analisados. As atividades ligadas aos serviços apresentam igualmente uma média anual de 50 empresas, num total de 1052 empresas no mesmo período. Quanto à atividade industrial, surge como a atividade com menor representatividade de empresas, totalizando 644 empresas representadas na amostra global, com uma média de 31 empresas com representação anual. A observação de uma menor representação da atividade industrial, face à atividade comercial e de serviços, dever-se-á a inúmeros fatores. Em primeiro plano, o diferencial de investimento necessário para a criação de empresas competitivas nos diferentes sectores; a este fator determinante, aliam-se as características históricas do tecido empresarial regional, constituído maioritariamente por microempresas de cariz familiar. Estas características são fundamentais para compreender a predominância do sector terciário (comércio e serviços) na RAM; muitas das empresas com posição dominante no mercado regional surgem, muito provavelmente, de laços familiares e passam de geração em geração, ou de atividades com tradição na sociedade regional, algumas das quais adaptam-se ao contexto de mudança, enquanto outras se mantêm devido ao seu forte posicionamento no mercado.

1.2. Indicadores de Análise Financeira da Amostra

Neste ponto iremos correlacionar e analisar a evolução média dos indicadores financeiros e rácios contidos na amostra. Para a referida análise iremos verificar a evolução global e por atividade dos indicadores, através da observação do somatório, da média ponderada, das taxas de crescimento e dos índices de base fixa. Adicionalmente, iremos comparar os resultados por subperíodos, de forma a determinar os níveis de crescimento separadamente.

1.2.1. Volume de Negócios

1.2.1.1. Volume de Negócios – Conceito e Correlação com Produto Interno Bruto Regional a Preços de Mercado – PIBRpm

Este indicador tem particular relevância no estudo, porque permite verificar as variações dos volumes financeiros anuais do tecido empresarial. A observação dos

valores médios do indicador Volume de Negócios permite aferir o crescimento ou decréscimo da atividade empresarial, através da verificação dos níveis das transações de bens e serviços das empresas representadas na amostra.

O indicador Volume de Negócios corresponde ao «montante das vendas de bens e serviços (mercadorias ou produção própria) e da prestação de serviços efetuados pela empresa durante o exercício, líquido dos descontos e abatimentos de que foram objeto»⁵⁰, o que torna o instrumento financeiro um excelente indicador para a observação da dinâmica empresarial de um determinado mercado. Adicionalmente, uma análise mais pormenorizada deste indicador, empresa por empresa, permite identificar as empresas que, pela dimensão do seu volume de negócio, podem exercer um peso significativo no global dos resultados obtidos, e conseqüentemente no todo da economia regional. Neste estudo, após o agrupamento dos dados relativos ao Volume de Negócios por atividade ao longo do período, realizamos um estudo de correlação entre o Volume de Negócios e o PIB Regional a Preços de Mercado – PIBRpm, com o objetivo de verificar a consistência dos dados e estabelecer uma relação entre as conclusões aferidas nas variáveis amostrais e o todo da economia regional. Utilizamos o coeficiente de Correlação de *Pearson* que mede a correlação entre duas variáveis x e y , calculando a «medida da dependência entre duas variáveis x e y sendo uma quantidade adimensional: $\rho = \sigma_{x,y} / (\sigma_x \cdot \sigma_y)$, no qual os valores assumidos por ρ estão no intervalo $[-1,1]$ »⁵¹. Assim, a obtenção de correlação igual ou próxima a 1 permite verificar que os dados estão positivamente correlacionados (existe forte correlação entre as duas variáveis). Inversamente, a obtenção de correlação igual ou próxima a -1 implica que os dados estão negativamente correlacionados (existe independência das duas variáveis). Para a realização do estudo da Correlação de *Pearson* procedemos à exportação dos dados do Volume de Negócios da amostra e do PIB Regional para o programa de tratamento estatístico (SPSS 21.0). Este programa possibilitou realizar o estudo de Correlação de *Pearson* entre a variável PIBRpm e a variável Volume de Negócios (indicador financeiro da amostra), permitindo obter o nível de correlação da variável PIBRpm com a variável Volume de Negócios por atividade (comercial, industrial e de serviços).

⁵⁰ MOREIRA, 1998, *Análise Financeira de Empresas – Da Teoria à Prática*, p. 159.

⁵¹ NEVES, 2002, *Análise Financeira: Técnicas Fundamentais*, p. 121.

Tabela 8 – Correlação de *Pearson* entre o Volume de Negócios e o PIBRpm

Correlação de <i>Pearson</i>						
		PIBRpm	VNcom	VNind	VNser	VNtotal
PIBRpm	<i>Pearson</i> Correlation	1	,606**	,892**	,839**	,772**
	Sig. (2 – Tailed)		0,004	0	0	0
	N	21	21	21	21	21
VNcom	<i>Pearson</i> Correlation	,606**	1	,767**	,673**	,952**
	Sig. (2 – Tailed)	0,004		0	0,001	0
	N	21	21	21	21	21
VNind	<i>Pearson</i> Correlation	,892**	,767**	1	,800**	,912**
	Sig. (2 – Tailed)	0	0		0	0
	N	21	21	21	21	21
VNser	<i>Pearson</i> Correlation	,839**	,673**	,800**	1	,805**
	Sig. (2 – Tailed)	0	0,001	0		0
	N	21	21	21	21	21
VNtotal	<i>Pearson</i> Correlation	,772**	,952**	,912**	,805**	1
	Sig. (2 – Tailed)	0	0	0	0	
	N	21	21	21	21	21

** Correlação é significativa ao nível 0,01

Fonte: Mapas Gerais Anuais 100 Maiores Empresas, Dados cedidos pela Previsão em colaboração com o *Jornal da Madeira* (1988) e *Diário de Notícias da Madeira* (1989 a 2008).

A tabela apresenta os resultados obtidos no SPSS 21.0 pela aplicação do teste de Correlação de *Pearson* entre as variáveis: Volume de Negócios Total (VNtotal); Volume de Negócios da Atividade Comercial (VNcom); Volume de Negócios da Atividade Industrial (VNind); Volume de Negócios da Atividade Serviços (VNser); e Produto Interno Bruto Regional a Preços de Mercado (PIBRpm): Os resultados indicam uma forte correlação positiva entre o PIB Regional a preços de mercado (fornecidos pela Direção Regional de Estatística) e os dados do Volume de Negócios da amostra. A Correlação de *Pearson* do PIBRpm é de 0,606, 0,892 e 0,839 em relação ao Volume de Negócios das atividades comercial, industrial e de serviços, respetivamente. A observação de correlação positiva entre estas variáveis não é surpreendente, visto que a amostra representa uma quantidade significativa de grandes empresas do tecido empresarial regional. Sabendo a pequena dimensão do mercado regional, é expectável que as empresas dominantes, com posições bem solidificadas no mercado, posicionadas em atividade estrategicamente controladas,

tenham uma forte representatividade nos resultados do PIB regional. A observação da correlação entre a variável PIBRpm e as atividades comercial, industrial e de serviços permite realizar (apesar de não se provar a existência de causalidade entre os resultados do PIBRpm e os dados relativos ao Volume de Negócios das empresas da amostra) leituras económicas através da base de dados da amostra, retirando conclusões sobre o desempenho global do tecido empresarial regional.

Tabela 9 – Evolução do Índice de Preços ao Consumidor – IPC – e Deflator do PIB, 1988-2008

Ano	TX VAR IPC*	Deflator	1998	1,90	1,02
1988	5,80	1,06	1999	2,00	1,02
1989	8,90	1,09	2000	2,30	1,02
1990	10,30	1,10	2001	3,60	1,04
1991	9,00	1,09	2002	3,50	1,04
1992	7,00	1,07	2003	3,00	1,03
1993	6,50	1,07	2004	2,80	1,03
1994	5,20	1,05	2005	2,70	1,03
1995	4,40	1,04	2006	2,60	1,03
1996	2,20	1,02	2007	1,40	1,01
1997	2,50	1,03	2008	2,80	1,03

Fonte: Direção Regional de Estatística da Madeira, Informação Estatística, Económica, Preços, Índices de Preços do Consumidor.

A evolução do IPC demonstra níveis de inflação mais elevados nos primeiros anos de análise, tendo estes níveis estabilizado entre os 2,20% e os 3,6% a partir do ano de 1996. Apesar da estabilização dos níveis de inflação, optamos por desinflacionar a série para analisar o resultado dos valores absolutos, uma vez que os preços até 2008 foram sujeitos ao efeito da inflação de 20 anos em comparação com 1988. Para esse efeito, utilizamos o método de deflacionar uma série temporal do HM Treasury⁵²; em fórmula aplica-se como exemplo: $\text{Volume de Negócios} \times \frac{\text{Deflator (ano)}}{\text{Deflator (último ano da série)}}$.

1.2.1.2. Volume de Negócios – Médias

A tabela seguinte apresenta a evolução do Volume de Negócios; contém os valores do indicador nas colunas Comércio, Indústria, Serviços e Total, com a discriminação das médias a preços de mercado.

⁵² HM TREASURY, 2012, *How to use the GDP Deflator* [...], p. 1.

Tabela 10 – Médias de Volume de Negócios em Euros (Série a Preços de Mercado), 1988-2008

Ano	Comércio	Indústria	Serviços	Total
1988	2 526 857,95	2 467 724,37	2 742 335,30	2 578 972,54
1989	2 880 623,25	2 748 669,33	3 335 834,80	2 988 375,79
1990	3 116 836,30	3 056 439,24	3 003 175,12	3 058 816,89
1991	4 156 123,22	4 044 432,27	3 203 079,49	3 801 211,66
1992	4 282 657,70	4 889 959,82	3 321 907,77	4 164 841,76
1993	3 804 243,21	4 180 548,42	3 074 691,35	3 686 494,33
1994	4 986 786,39	5 200 440,49	3 822 127,03	4 669 784,64
1995	4 828 420,28	6 231 471,60	4 929 580,81	5 329 824,23
1996	6 002 992,34	6 721 022,04	3 585 728,30	5 436 580,89
1997	7 345 255,88	7 868 177,11	3 982 918,69	6 398 783,89
1998	10 129 441,26	6 693 958,98	3 937 972,11	6 920 457,45
1999	9 618 009,29	9 705 039,93	3 535 029,40	7 619 359,54
2000	11 014 541,14	10 739 064,92	4 265 680,57	8 673 095,54
2001	13 595 725,16	10 612 147,48	4 811 970,98	9 673 281,21
2002	10 708 152,51	13 081 408,25	5 405 512,19	9 731 690,98
2003	11 122 533,17	17 432 939,85	4 831 250,40	11 128 907,81
2004	12 326 877,20	20 863 821,99	4 563 939,02	12 584 879,40
2005	14 421 910,18	16 509 441,34	4 998 934,40	11 976 761,97
2006	14 586 620,48	16 716 058,97	5 455 287,67	12 252 655,71
2007	13 643 204,38	11 883 989,31	4 318 345,93	9 948 513,21
2008	13 953 756,38	13 032 975,40	5 108 544,94	10 698 425,57
Média	8 526 265,13	9 270 463,39	4 106 373,63	7 301 034,05

Fonte: Mapas Gerais Anuais 100 Maiores Empresas, Dados cedidos pela Previsão em colaboração com o *Jornal da Madeira* (1988) e *Diário de Notícias da Madeira* (1989-2008); Direção Regional de Estatística da Madeira, Informação Estatística, Económica, Preços, Índices de Preços do Consumidor.

A tabela anterior permite verificar que a atividade industrial obtém uma média anual de 9 270 463,39€, destacando-se da atividade comercial e terciária. A atividade comercial obtém uma média anual de 8 256 265,13€, que é inferior à industrial. Neste “pódio” a média da atividade terciária é a menor, situando-se nos 4 106 373,63€. Estas médias do global do Volume de Negócios por atividade podem ser algo surpreendentes, dado o domínio dos serviços na economia regional; no entanto, temos de perceber que a amostra se trata sempre de um concurso de empresas maioritariamente de grande e média dimensão. A observação dos resultados do Volume de Negócios, após desinflacionar a série, e dos restantes indicadores

financeiros podem permitir complementar ou contrariar o domínio da atividade industrial na lista de empresas a concurso.

A seguinte tabela apresenta as colunas COMdesinf, INDdesinf, SERdesinf e TOTALdesinf que apresentam os valores médios absolutos da atividade comercial, industrial, de serviços e total das atividades, após desinflacionar a série.

Tabela 11 – Médias do Volume de Negócios (preços de mercado), após retirar o efeito da inflação, em euros, 1988-2008

Ano	COMdesinf	INDdesinf	SERdesinf	TOTALdesinf
1988	5 751 278,68	5 616 687,14	6 241 717,91	5 869 894,58
1989	6 020 633,15	5 744 843,47	6 972 045,92	6 245 840,84
1990	5 906 010,09	5 791 565,31	5 690 636,54	5 796 070,65
1991	7 225 070,82	7 030 905,49	5 568 284,41	6 608 086,91
1992	6 957 981,66	7 944 657,99	5 397 062,98	6 766 567,54
1993	5 803 481,20	6 377 545,50	4 690 529,09	5 623 851,93
1994	7 231 449,10	7 541 273,63	5 542 550,83	6 771 757,85
1995	6 706 703,93	8 655 550,40	6 847 216,50	7 403 156,94
1996	8 158 699,97	9 134 578,09	4 873 383,09	7 388 887,05
1997	9 739 490,48	10 432 861,34	5 281 177,31	8 484 509,71
1998	13 180 764,92	8 710 401,44	5 124 219,92	9 005 128,76
1999	12 269 875,17	12 380 901,80	4 509 703,43	9 720 160,13
2000	13 735 539,68	13 392 010,66	5 319 461,25	10 815 670,53
2001	16 365 223,46	12 773 880,24	5 792 186,84	11 643 763,51
2002	12 453 566,99	15 213 660,23	6 286 603,42	11 317 943,55
2003	12 558 729,27	19 683 966,64	5 455 085,17	12 565 927,03
2004	13 539 478,71	22 916 207,33	5 012 896,14	13 822 860,73
2005	15 424 149,18	17 656 751,63	5 346 331,31	12 809 077,37
2006	15 204 976,50	17 424 686,14	5 686 548,22	12 772 070,29
2007	14 025 214,10	12 216 741,01	4 439 259,62	10 227 071,58
2008	13 953 756,38	13 032 975,40	5 108 544,94	10 698 425,57
Média	10 581 527,31	11 412 983,37	5 485 021,18	9 159 843,95

Fonte: Mapas Gerais Anuais 100 Maiores Empresas, Dados cedidos pela Previsão em colaboração com o *Jornal da Madeira* (1988) e *Diário de Notícias da Madeira* (1989-2008); Direção Regional de Estatística da Madeira, Informação Estatística, Económica, Preços, Índices de Preços do Consumidor.

Da observação das médias dos valores de Volume de Negócios do total das atividades verifica-se, no global, a quantia de 9 159 843,95€. Da análise da evolução das médias do total das atividades verificamos um crescimento da média de

5 869 894,58€ em 1988, para 10 698 425,95€ em 2008, o que corresponde a um crescimento proporcional de 1,82. No entanto, o maior crescimento observado registou-se em 2004, quando o global das atividades atingiu 13 822 860,73€, o que corresponde a um Volume de Negócios 2,35 vezes superior a 1988.

Do exame da tabela de evolução em termos absolutos do Volume de Negócios, por atividade, afere-se que a atividade industrial registou um valor médio global de 11 412 983,37. Esta atividade passou de uma média de 5 616 687,14€ no ano de 1988 para uma média de 13 032 975,40 em 2008, o que corresponde a um crescimento de 2,32. Porém, o valor médio mais elevado observado nesta atividade ocorreu no ano de 2004, tendo atingido o valor médio absoluto de 22 916 207,33€, o que corresponde a um aumento de 4,08 vezes face ao ano de 1988.

Quanto à atividade comercial, regista uma média global de 10 581 527,31€; a análise da evolução dos valores absolutos permite verificar um crescimento da média de 5 751 278,68€ de 1988 para 13 953 756,38€ em 2008, equivalente a um crescimento proporcional de 2,43. No entanto, o valor máximo observado para esta atividade foi de 16 365 223,46€ em 2001, o que corresponde a um aumento de 2,85 vezes face a 1988. Os serviços registaram o valor médio do Volume de Negócios global de 5 485 021,18€. Esta atividade decresceu de 1988 para 2008, passando de um valor médio de 6 241 717,91€ em 1988 para 5 108 544,94€ em 2008. O valor médio mais elevado nesta atividade foi registado em 1989, tendo esse valor atingido 6 972 045,92€, o que corresponde a um aumento em proporção de 1,12 face a 1988.

1.2.1.2.1. Volume de Negócios – Médias – Taxas de Crescimento

A análise de dados absolutos dos valores desinflacionados complementa-se através de uma investigação das taxas de crescimento do instrumento de análise com o objetivo de verificar a evolução anual da variável, por ano e por atividade, através dos valores de mercado.

Tabela 12 – Taxas de Crescimento do Volume de Negócios a Preços de Mercado, 1989-2008

Ano	Comércio	Indústria	Serviços	Total	PIBRpm
1989	14,00%	11,38%	21,64%	15,87%	16,44%
1990	8,20%	11,20%	-9,97%	2,36%	14,16%
1991	33,34%	32,32%	6,66%	24,27%	22,01%
1992	3,04%	20,91%	3,71%	9,57%	18,79%
1993	-11,17%	-14,51%	-7,44%	-11,49%	-1,88%
1994	31,08%	24,40%	24,31%	26,67%	4,31%
1995	-3,18%	19,83%	28,97%	14,13%	33,08%
1996	24,33%	7,86%	-27,26%	2,00%	6,46%

1997	22,36%	17,07%	11,08%	17,70%	11,52%
1998	37,90%	-14,92%	-1,13%	8,15%	10,99%
1999	-5,05%	44,98%	-10,23%	10,10%	7,15%
2000	14,52%	10,65%	20,67%	13,83%	20,36%
2001	23,43%	-1,18%	12,81%	11,53%	-0,46%
2002	-21,24%	23,27%	12,33%	0,60%	20,33%
2003	3,87%	33,27%	-10,62%	14,36%	0,00%
2004	10,83%	19,68%	-5,53%	13,08%	7,00%
2005	17,00%	-20,87%	9,53%	-4,83%	6,67%
2006	1,14%	1,25%	9,13%	2,30%	11,48%
2007	-6,47%	-28,91%	-20,84%	-18,81%	2,12%
2008	2,28%	9,67%	18,30%	7,54%	4,62%
Média 1989-2008	10,01%	10,37%	4,31%	7,95%	10,76%

Fonte: Mapas Gerais Anuais 100 Maiores Empresas, Dados cedidos pela Previsão em colaboração com o *Diário de Notícias* da Madeira (1989-2008); DREM, Informação Estatística, Económica, Contas Regionais, Séries Retrospectivas, Séries Longas (1989-2008).

A evolução das taxas de crescimento demonstra que se registou, no total das atividades, um crescimento de 7,95%. Verifica-se que apenas os anos de 1993, 2005 e 2007 apresentaram um decréscimo percentual do indicador, o que é revelador de um bom desempenho da atividade empresarial no período.

Adicionalmente, através da observação das taxas de crescimento por atividade, consegue-se constatar que a atividade comercial registou um crescimento em 15 anos dos 20 anos da amostra, apresentando uma média de crescimento global de 10,01%, isto apesar da observação de decréscimos nos anos de 1993, 1995, 1999, 2002 e 2007, face aos anos imediatamente anteriores. Quanto à atividade industrial, cresceu igualmente em 15 anos da amostra, com uma média positiva global de 10,37%. Esta atividade regista decréscimos do Volume de Negócios nos anos de 1993, 1998, 2001, 2005 e 2007. Relativamente às atividades ligadas aos serviços, cresceram em 12 anos da amostra, com média positiva de 4,31%, tendo esta atividade decrescido em 1990, 1993, 1996, 1998, 1999, 2003, 2004 e 2007.

A leitura dos resultados deste indicador permite afirmar que os resultados globais do tecido empresarial regional são positivos em 85% do período analisado, realçando-se os resultados obtidos no período de 1988 a 2000, sendo o período de 2000 a 2008 caracterizado por resultados menos animadores. Adicionalmente, os resultados verificados, por atividade, confirmam a tendência económica dos resultados da globalidade da atividade, com as atividades industrial e dos serviços a apresentarem quedas significativas neste indicador, no período de 2000 a 2008,

sendo que apenas a atividade comercial apresenta resultados menos díspares entre os dois subperíodos. Ainda assim, os resultados obtidos para esta atividade são inferiores nos anos compreendidos entre 2000 e 2008.

1.2.1.3. Volume de Negócios – Números Índices de Base Fixa

Além da observação das taxas de crescimento, adicionamos ao estudo a verificação da evolução através de números índices. Os números índices permitem «evidenciar as variações verificadas em cada rubrica, em vários balanços sucessivos com índices de base fixa, reportam cada uma das rubricas ao valor assumido em determinado ano, considerado como ano base (em regra o primeiro da série)»⁵³. Assim, este método permite caracterizar a evolução de um determinado indicador ao longo do tempo.

Na análise do Volume de Negócios e restantes indicadores financeiros contidos no estudo, utilizamos os índices de base fixa, mas optamos por definir dois anos base, o ano de 1988 e o de 1999: o primeiro ano base (1988) permite analisar a evolução do final da década de 80 e do total da década de 90; o segundo ano base (1999), a evolução do período pós 2000. Esta opção de definição de dois anos bases, utilizando o método de comparação através de números índices de base fixa, sustenta-se no facto de existir maior dificuldade em julgar uma situação presente por comparação com uma situação remota, devido aos contextos económicos se modificarem com alguma rapidez, por questões financeiras, políticas e outras. Assim, a opção pelas bases escolhidas tem por objetivo ultrapassar esta limitação, uma vez que a divisão do período global em dois subperíodos, com duração inferior, permite se debruçar com maior grau de certeza sobre as evoluções relativas a esse subperíodo, e adicionalmente comparar as características de dois subperíodos distintos. Em complemento, procedemos ao cálculo da Taxa de Crescimento Média dos Índices de Base Fixa, o que nos proporciona um elemento de comparação adicional entre os dois subperíodos, e objetivamente verifica os diferentes níveis de crescimento, através da seguinte fórmula: $[(\text{Índice do ano } n / \text{Índice do ano } 0) ^ (1/ \text{anos do subperíodo})] - 1$.

A tabela seguinte apresenta a evolução dos números índices de base fixa do instrumento financeiro Volume de Negócios para o subperíodo de 1988 a 1999.

⁵³ MOREIRA, 1998, *Análise Financeira de Empresas – Da Teoria à Prática*, p. 104.

Tabela 13 – Números Índices de Base Fixa do Volume de Negócios, 1988-1999

Ano Base: 1988

Ano	Comércio	Indústria	Serviços	Total	PIBRpm
1988	100	100	100	100	100
1989	114	111	122	116	116
1990	123	124	110	119	133
1991	164	164	117	147	162
1992	169	198	121	161	193
1993	151	169	112	143	189
1994	197	211	139	181	197
1995	191	253	180	207	262
1996	238	272	131	211	279
1997	291	319	145	248	312
1998	401	271	144	268	346
1999	381	393	129	295	371

Fonte: Mapas Gerais Anuais 100 Maiores Empresas, Dados cedidos pela Previsão em colaboração com o *Jornal da Madeira* (1988) e *Diário de Notícias* da Madeira (1989-1999); DREM, Informação Estatística, Económica, Contas Regionais, Séries Retrospectivas, Séries Longas (1988-1999).

A análise das Taxas de Crescimento Média Anual permite verificar um crescimento médio anual do global das atividades na ordem dos 10,33%. A observação das Taxas de Crescimento Médio Anual por atividade admite verificar um crescimento da atividade comercial em 12,93%, enquanto a atividade industrial regista um crescimento de 13,25%. Quanto aos serviços, apresentam um crescimento médio de 2,34%; isto significa que, comparativamente ao ano de 1988, esta atividade foi a que obteve um crescimento menos acentuado.

A análise da evolução das taxas médias neste instrumento de análise (Volume de Negócios), durante o subperíodo de 1988-1999, mostra uma evolução positiva da globalidade do tecido empresarial. A atividade empresarial registou comparativamente, ao ano de 1988, crescimentos médios na globalidade das atividades. Além disso, a evolução da globalidade da atividade empresarial não registou quebras nesta análise face a 1988, à exceção do ano de 1993. Quando se observa a evolução dos índices, por atividade, verifica-se uma evolução, em termos comparativos menos acentuada, da atividade dos serviços, observando-se um crescimento máximo de 8,76% (1995) face ao ano base. Verifica-se um grande crescimento da atividade comercial, com crescimento do Volume de Negócios na ordem dos 14,90% $[(401 / 100)^{1/10} - 1 = 14,90]$, crescimento obtido no espaço temporal de 10 anos (de 1988 a 1998).

Salientamos que a atividade industrial confirmou um aumento máximo de 13,25%, num período de 11 anos (1988 a 1999). Estas médias de crescimento, num período de tempo relativamente curto, demonstram que o Volume dos Negócios das atividades teve uma evolução muito positiva, especialmente nas atividades comercial e industrial, que registaram grande crescimento ao longo deste subperíodo. A tabela seguinte apresenta a evolução dos números índices de base fixa do instrumento financeiro Volume de Negócios para o subperíodo de 1999 a 2008.

Tabela 14 – Números Índices de Base Fixa do Volume de Negócios a Preços de Mercado, 1999-2008
Ano Base: 1999

Ano	Comércio	Indústria	Serviços	Total	PIBRpm
1999	100	100	100	100	100
2000	115	111	121	114	120
2001	141	109	136	127	120
2002	111	135	153	128	144
2003	116	180	137	146	144
2004	128	215	129	165	154
2005	150	170	141	157	165
2006	152	172	154	161	183
2007	142	122	122	131	187
2008	145	134	145	140	196

Fonte: Mapas Gerais Anuais 100 Maiores Empresas, Dados cedidos pela Previsão em colaboração com o *Diário de Notícias* da Madeira (1999-2008); DREM, Informação Estatística, Económica, Contas Regionais, Séries Retrospectivas, Séries Longas (1999-2008).

Para o estudo do desempenho empresarial através dos índices de base fixa no subperíodo de 1999 a 2008, utilizamos como ano base 1999. Os resultados demonstram um menor crescimento do sector secundário face ao terciário, com este último a crescer 4,21% em relação ao ano base, enquanto a evolução da atividade industrial em termos médios situou-se nos 3,31%. Desta forma, pode-se identificar uma menor dinâmica da atividade empresarial neste subperíodo, com os níveis médios de crescimento a revelarem-se inferiores ao subperíodo anterior, sustentado nos níveis de crescimento obtido pelas atividades comerciais e de serviços.

A observação da evolução global deste método de análise (números índices de base fixa) para este instrumento financeiro (Volume do Negócios a preços de mercado) permite, no entanto, constatar um crescimento da atividade empresarial

no subperíodo de 1999 a 2008, situando-se este crescimento em termos médios, face a 1999, na ordem dos 3,81%.

1.2.1.4. Volume de Negócios – Categorização

Após a análise no ponto anterior da evolução em termos médios globais (anual e por atividade) do instrumento financeiro Volume de Negócios, optamos neste ponto por efetuar um estudo categorizado dos resultados obtidos. A categorização do Volume de Negócios das empresas efetua-se por comparação dos valores máximos e mínimos observados neste indicador. Estes valores, conjuntamente com as características do tecido empresarial regional, conduziram definição de 8 categorias, as quais descrevo: as empresas com Volume de Negócios iguais ou inferiores a 100 000€; empresas com Volume de Negócios entre 100 001€ e os 250 000€; empresas entre os 250 001€ e os 500 000€; empresas entre os 500 001€ e os 1 000 000€; empresas entre os 1 000 001€ e os 2 500 000€; empresas entre os 2 500 001€ e os 3 500 000€; empresas entre os 3 500 001€ e os 5 000 000€; e as empresas com mais de 5 000 001€.

Os objetivos desta categorização passam por verificar, por um lado, qual a categoria de Volume de Negócios a que pertence a maioria das empresas regionais, e, por outro lado, identificar a evolução das frequências empresariais nas diferentes categorias. As tabelas seguintes apresentam as frequências de empresas por categoria, a percentagem que cada categoria representa face ao total de empresas da amostra e a percentagem acumulada das categorias.

Tabela 15 – Categorização do Volume de Negócios a Preços de Mercado, Frequências Totais, 1988-2008

Categorias	Frequência	%	% Acumulada
≤ 100 000	790	28,90	28,90
[100 001, 250 000]	394	14,40	43,30
[250 001, 500 000]	439	16,00	59,30
[500 001, 1 000 000]	366	13,40	72,70
[1 000 001, 2 500 000]	294	10,70	83,40
[2 500 001, 3 500 000]	201	7,30	90,70
[3 500 001, 5 000 000]	111	4,10	94,80
≥ 5 000 001	143	5,20	100,00
Total	2738	100,00	

Fonte: Mapas Gerais Anuais 100 Maiores Empresas, Dados cedidos pela Previsão em colaboração com o *Jornal da Madeira* (1988) e *Diário de Notícias da Madeira* (1989-2008).

Tabela 16 – Categorização do Volume de Negócios a Preços de Mercado, Frequências por Atividade, 1988-2008

Ano	<100 000	[100 001, 250 000]	[250 001, 500 000]	[500 001, 1 000 000]	[1 000 001, 2 500 001]	[2 500 001, 3 500 000]	[3 500 001, 5 000 000]	> 5 000 001	Total
1988	29	26	14	15	9	6	1	0	100
1989	29	30	18	16	9	9	0	1	112
1990	34	22	28	17	8	5	4	1	119
1991	38	21	30	12	10	10	5	2	128
1992	37	23	28	16	13	7	2	7	133
1993	35	23	31	18	7	6	2	5	127
1994	23	18	20	19	11	6	4	3	104
1995	29	18	21	21	12	7	3	6	117
1996	29	24	19	20	17	6	3	7	125
1997	58	26	17	7	10	1	0	1	120
1998	34	18	15	23	15	7	4	10	126
1999	36	24	16	19	21	6	5	12	139
2000	23	26	20	24	15	10	1	14	133
2001	44	12	18	16	15	6	8	4	123
2002	45	11	22	15	17	10	7	5	132
2003	45	9	22	11	19	11	7	10	134
2004	50	15	20	16	14	8	7	12	142
2005	50	11	21	16	10	12	9	11	140
2006	42	13	23	13	10	18	4	8	131
2007	43	14	24	23	24	28	22	13	191
2008	37	10	12	29	28	22	13	11	162
Total	790	394	439	366	294	201	111	143	2738

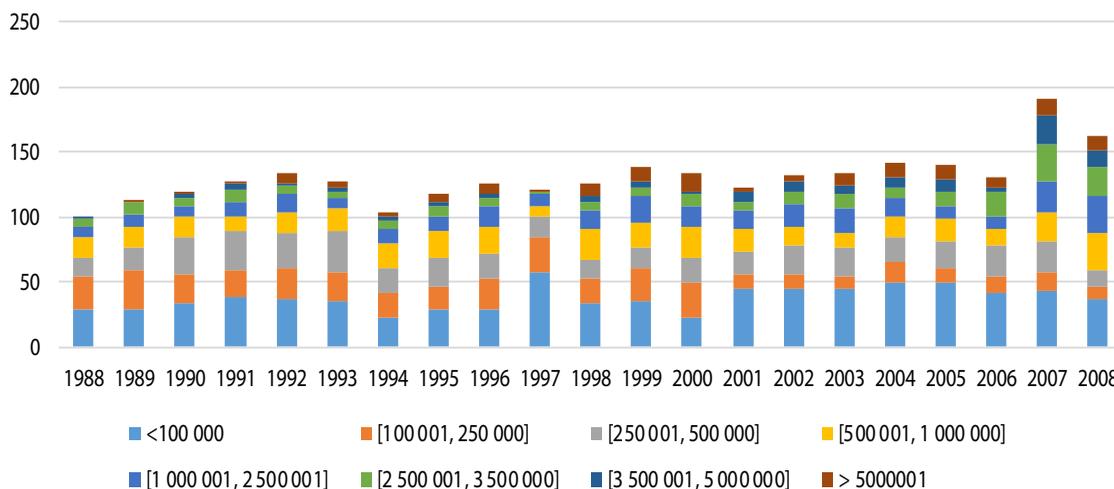
Fonte: Mapas Gerais Anuais 100 Maiores Empresas, Dados cedidos pela Previsão em colaboração com o *Jornal da Madeira* (1988) e *Diário de Notícias da Madeira* (1989-2008).

Os resultados permitem apurar que 1184 das 2738 empresas concorrentes ao longo do período da amostra apresentam um Volume de Negócios anual inferior a 250 000€, o que representa 43,3% das empresas regionais incluídas na amostra, mesmo tratando-se da iniciativa 100 Maiores e Melhores Empresas, o que é demonstrativo do peso das pequenas e médias empresas (PME) na economia regional.

Incluídas nas categorias com Volume de Negócios anuais médios inferiores a 1 000 000€, registam-se 1989 casos, quantidade que representa 72,7% do total da amostra. Quanto às restantes categorias com rendimentos superiores a 1 000 001€, verifica-se que o número vai tendencialmente decrescendo, o que demonstra o menor peso que estas empresas detêm no todo da amostra. Ainda assim, estes resultados

permitem verificar 455 casos com Volume de Negócio superior a 2 500 000€. O gráfico seguinte apresenta a evolução dos casos, por categorias.

Gráfico 8 – Evolução do Volume de Negócios Categorizado, 1988-2008



Fonte: Mapas Gerais Anuais 100 Maiores Empresas, Dados cedidos pela Previsão em colaboração com o *Jornal da Madeira* (1988) e *Diário de Notícias da Madeira* (1989-2008).

O gráfico do Volume de Negócios categorizado deixa examinar as evoluções do número de casos observados em cada categoria; neste aspeto podemos verificar que as empresas com Volume de Negócios inferior a 100 000€ anuais destacam-se das restantes categorias. Esta visualização permite-nos igualmente observar que, a partir de finais da década de 90 e posteriormente ao ano 2000, as categorias com rendimentos superiores a 2 500 000€ crescem de forma nítida. Apesar de a nossa base de dados surgir de uma iniciativa com presença de empresas com Volumes de Negócios mais significativos na economia regional, a tendência de crescimento das empresas com rendimentos muito elevados indica que algumas tendem a dominar atividades com maximização de rendimentos.

1.2.1.5. Volume de Negócios – Empresas com Maior Participação

Da análise do Volume de Negócios verificou-se que surgiram empresas que se representaram nas 100 Maiores e Melhores Empresas com uma variação de participação entre a participação máxima de 21 participações, e a participação mínima de 1 participação. Neste desenvolvimento, estudamos as empresas participantes e o número de participações individualmente, e optámos por incluir nesta análise as empresas com participação mínima de 15 anos. Desta forma estão representadas neste parâmetro empresas com participações iguais ou superiores a 70% dos

anos em amostra. A escolha desta condição presencial destina-se a diferenciar os resultados das empresas com representatividade na amostra, cuja participação situa-se no intervalo [15;21], das das empresas com participação inferior a este intervalo. A tabela seguinte apresenta a evolução anual do Volume de Negócios para as empresas com maior participação na amostra, por atividade.

Tabela 17 – Média do Volume de Negócios das Empresas com Maior Participação – EMP,
Unidade: Euros, 1988-2008

Ano	COMdesinf	INDdesinf	SERdesinf	TOTALdesinf
1988	8 544 172,25	14 500 038,66	7 899 693,73	10 314 634,88
1989	5 919 976,25	11 479 054,51	11 406 927,73	9 601 986,16
1990	5 011 733,47	9 864 398,03	8 062 777,88	7 646 303,12
1991	9 750 023,37	9 899 154,79	7 339 077,87	8 996 085,34
1992	9 062 285,22	11 996 601,22	6 424 495,02	9 161 127,15
1993	8 705 130,29	12 141 036,22	6 106 349,75	8 984 172,09
1994	9 417 411,19	12 850 411,72	7 331 583,06	9 866 468,66
1995	8 377 847,77	14 504 862,38	9 457 077,70	10 779 929,28
1996	10 728 072,37	15 355 702,55	7 821 558,76	11 301 777,90
1997	11 399 215,75	14 798 542,73	8 752 468,40	11 650 075,63
1998	14 556 169,27	16 054 871,34	9 849 203,63	13 486 748,08
1999	8 149 301,93	18 126 548,02	11 130 427,15	12 468 759,03
2000	8 643 486,75	21 730 875,25	10 190 443,52	13 521 601,84
2001	10 285 112,09	21 726 432,71	11 075 119,87	14 362 221,56
2002	8 061 803,26	23 164 076,41	11 872 065,37	14 365 981,68
2003	8 903 033,26	32 887 580,89	11 952 299,40	17 914 304,52
2004	10 408 585,74	31 894 484,90	11 934 482,49	18 079 184,38
2005	8 523 425,27	26 761 121,09	13 446 814,51	16 243 786,95
2006	6 941 875,16	31 638 205,49	13 400 869,46	17 326 983,37
2007	7 443 977,09	33 791 791,68	16 624 199,98	19 286 656,25
2008	7 336 130,47	42 701 995,37	18 889 082,45	22 975 736,10
Média	8 865 179,44	20 374 656,47	10 522 238,94	13 254 024,95
Soma	186 168 768,22	427 867 785,96	220 967 017,73	835 003 571,91

Fonte: Mapas Gerais Anuais 100 Maiores Empresas, Dados cedidos pela Previsão em colaboração com o *Jornal da Madeira* (1988) e *Diário de Notícias da Madeira* (1989-2008); Direção Regional de Estatística da Madeira, Informação Estatística, Económica, Preços, Índices de Preços do Consumidor.

Olhando os resultados dos indicadores das empresas com maior participação, destaca-se a atividade industrial, que apresenta uma média de Volume de

Negócios superior em relação à atividade comercial (8 865 179,44€) e aos serviços (10 522 238,94€), obtendo a indústria um valor médio de 20 374 656,47€. A comparação entre as médias observadas em 1988 e as de 2008 confirma que o valor médio da atividade industrial aumentou proporcionalmente 2,94, passando para um valor médio em 2008 de 42 701 995,37€ face à média de 14 500 038,25€ em 1988. Quanto à atividade dos serviços, esta apresentou um crescimento em proporção de 2,39 em 2008 face a 1988, passando de um valor médio de 7 899 693,73€ para 18 899 082,45€. Relativamente à atividade comercial, a comparação entre 1988 e 2008 permite verificar um decréscimo para a média de 7 336 130,47€, apesar do crescimento registado em 1998 de 1,70 vezes, no qual esta atividade atingiu uma média de 14 556 169,27€, o que indica que apresenta uma queda acentuada dos níveis médios essencialmente nos últimos 5 anos da amostra.

Os resultados obtidos pelas empresas com maior participação na totalidade da amostra mostram um crescimento inferior nesta diferenciação, o que é lógico, porque o diferencial do Volume de Negócios entre elas é inferior. Nas empresas com maior participação, a atividade industrial destaca-se comparativamente às restantes atividades, tal como no global da amostra. A observação da evolução do Volume de Negócios na indústria nesta subamostra evidencia um crescimento mais acentuado da indústria após o ano de 2000, o que indica que a realidade destas empresas com posição mais sólida no mercado regional distancia-se da realidade das empresas industriais da amostra global.

Nas atividade do sector terciário, os resultados obtidos nas empresas com maior participação apresentam diferenças substanciais quando comparadas com a totalidade da amostra. No entanto, estas diferenças são mais discretas, quando nos reportamos à atividade comercial, pois em ambos os casos (empresas com maior participação ou totalidade da amostra) a evolução aponta para um abrandamento económico desta atividade a partir de finais da década de 90 até o último ano da amostra. Quanto à atividade dos serviços, não apresenta nas empresas com maior participação uma estagnação como a que observamos no global da amostra.

Resumidamente, podemos afirmar que os resultados, apesar de se revelarem menos otimistas na segunda metade dos anos da amostra para o total da amostra, apresentam diferenças significativas e menos pessimistas quando estamos a incluir na amostra empresas com participação igual ou superior a 15 anos. Estes resultados não são surpreendentes, uma vez que organizações mais sólidas têm mais recursos humanos e financeiros para enfrentar os desafios que o mercado vai colocando.

1.2.1.5.1. Volume de Negócios nas Empresas com Maior Participação – Taxas de crescimento

Neste ponto, iremos analisar as taxas de crescimento do Volume de Negócios nas empresas com maior participação na amostra, as quais permitem vislumbrar a evolução da atividade da globalidade das empresas, permitindo adicionalmente verificar a atividade com domínio de crescimento nesta distinção. A tabela seguinte apresenta a evolução das taxas de crescimento deste instrumento financeiro, utilizando as médias sujeitas ao efeito da inflação. Nesta subamostra, vamos comparar as médias do ano n com as médias do ano n-1.

Tabela 18 – Taxas de Crescimento da Média do Volume de Negócios a Preços de Mercado nas Empresas com Maior Participação – EMP, 1989-2008

Ano	Comércio	Indústria	Serviços	Total	PIBRpm
1989	-24,55%	-13,79%	57,25%	1,38%	16,44%
1990	-6,62%	-5,21%	-22,04%	-12,17%	14,16%
1991	112,05%	9,38%	-0,78%	28,24%	22,01%
1992	-0,55%	29,67%	-6,33%	8,96%	18,79%
1993	2,30%	7,78%	1,23%	4,44%	-1,88%
1994	13,81%	11,35%	26,31%	15,53%	4,31%
1995	-7,12%	17,84%	34,67%	14,07%	33,08%
1996	30,87%	8,19%	-15,47%	7,15%	6,46%
1997	8,91%	-1,22%	14,70%	5,66%	11,52%
1998	30,12%	10,55%	14,67%	17,96%	10,99%
1999	-42,90%	15,16%	15,27%	-5,70%	7,15%
2000	8,50%	22,64%	-6,34%	10,94%	20,36%
2001	23,28%	3,58%	12,59%	10,04%	-0,46%
2002	-18,87%	10,35%	10,95%	3,53%	20,33%
2003	13,75%	46,24%	3,70%	28,44%	0,00%
2004	20,18%	-0,30%	2,65%	3,75%	7,00%
2005	-15,90%	-13,83%	15,71%	-7,73%	6,67%
2006	-16,44%	21,30%	2,25%	9,44%	11,48%
2007	8,73%	8,30%	25,79%	12,87%	2,12%
2008	1,31%	29,91%	16,81%	22,46%	4,62%
Média 1989-2008	7,04%	10,89%	10,18%	8,96%	10,76%

Fonte: Mapas Gerais Anuais 100 Maiores Empresas, Dados cedidos pela Previsão em colaboração com o *Diário de Notícias da Madeira* (1989-2008); DREM, Informação Estatística, Económica, Contas Regionais (PIBRpm), Séries Retrospectivas, Séries Longas (1989-2008).

Podemos deduzir da tabela anterior que a atividade comercial apresenta uma taxa de crescimento média inferior às restantes atividades, situando-se a média nos

7,04%, enquanto as atividades ligadas aos serviços e à indústria apresentam taxas de crescimento muito próximas, situando-se nos 10,18% e 10,89%, respetivamente. Podemos verificar que, na globalidade das atividades, apenas os anos de 1990, 1999 e 2005 apresentam níveis de decréscimo significativos, face ao ano anterior. A tabela permite verificar que as taxas de crescimento sugerem a volatilidade dos níveis de crescimento e a sua inconstância. Esta observação das taxas de crescimento demonstra que a economia regional não cresceu de forma regular, evidenciando suscetibilidades e fragilidades face às oscilações do mercado. As condições favoráveis ao crescimento nos primeiros anos em análise permitem identificar uma tendência de crescimento com resultados muito significativos a serem obtidos nesta fase. Pode-se igualmente deduzir um período de declínio a partir de 2002, com as taxas de crescimento das empresas com maior participação na amostra a decaírem de forma generalizada.

1.2.1.6. Volume de Negócios – Somatório Global

Neste ponto iremos apresentar a evolução do somatório do Volume de Negócios por atividade; uma vez que já o correlacionamos com dados externos à amostra poderemos retirar conclusões para o desempenho do mercado regional.

Tabela 19 – Somatório do Volume de Negócios, Unidade: €, 1986-2008

Ano	Comércio	Indústria	Serviços	Total
1986	86 449 374,76	73 134 398,08	55 388 645,71	214 972 418,55
1987	110 304 099,70	80 189 434,73	75 216 605,32	265 710 139,75
1988	119 471 233,69	90 894 766,16	74 871 224,97	285 237 224,82
1989	128 638 367,68	101 600 097,59	74 525 844,61	304 764 309,88
1990	153 669 036,02	125 364 782,97	86 245 188,95	365 279 007,94
1991	189 935 951,83	115 695 954,38	90 999 097,08	396 631 003,29
1992	250 245 126,76	179 251 483,59	126 283 641,57	555 780 251,92
1993	228 347 075,63	154 742 963,86	92 278 113,92	475 368 153,41
1994	204 541 083,03	140 307 093,46	137 814 014,61	482 662 191,10
1995	281 190 831,32	175 608 104,95	133 633 487,42	590 432 423,69
1996	312 282 079,21	201 712 356,82	154 248 789,19	668 243 225,22
1997	367 411 599,21	188 912 762,31	183 288 493,39	739 612 854,91
1998	484 954 906,48	254 632 170,09	212 451 565,36	952 038 641,93
1999	529 204 844,25	273 411 541,08	201 419 079,55	1 004 035 464,88
2000	544 423 091,76	322 302 483,24	230 617 026,63	1 097 342 601,63
2001	652 594 807,74	318 364 424,42	211 191 672,23	1 182 150 904,39
2002	570 104 854,85	410 596 224,45	250 512 092,45	1 231 213 171,75

2003	567 249 191,43	505 555 255,79	260 887 521,63	1 333 691 968,85
2004	616 343 860,03	625 914 659,69	282 964 218,98	1 525 222 738,70
2005	718 974 290,58	429 245 474,81	322 053 020,06	1 470 272 785,45
2006	552 398 975,19	434 617 533,19	367 396 876,78	1 354 413 385,16
2007	189 654 145,34	380 287 657,88	457 537 151,20	1 027 478 954,42
2008	189 579 155,73	339 058 510,77	449 551 954,39	978 189 620,89
Somatório	8 047 967 982,22	5 921 400 134,31	4 531 375 326,00	18 500 743 442,53

Fonte: Mapas Gerais Anuais 100 Maiores Empresas, Dados cedidos pela Previsão em colaboração com o *Jornal da Madeira* (1988) e *Diário de Notícias da Madeira* (1989-2008).

Podemos verificar na tabela que o somatório do Volume de Negócios da atividade comercial é superior às restantes atividades, atingindo os 8 047 967 982,22€, o que demonstra a grande importância da atividade comercial na economia regional. O comércio apresenta uma evolução positiva em grande parte do período analisado seguindo a tendência das restantes atividades, sendo esta dependente do desempenho das restantes atividades, especialmente da atividade terciária. Nos últimos anos da amostra e com um crescimento consolidado, os serviços obtêm níveis de Volume de Negócios superiores a partir de 2007, convergindo para os níveis da atividade comercial e industrial.

1.2.1.6.1. Volume de Negócios – Somatório – Correlação com Empregabilidade

Neste ponto iremos verificar a correlação entre o Somatório Anual do Volume de Negócios por atividade e a Empregabilidade Anual por atividade, usando dados da Direção Regional de Estatística da Madeira. A tabela seguinte apresenta os dados de empregabilidade por sector e os dados do Somatório do Volume de Negócios por atividade contidos na amostra.

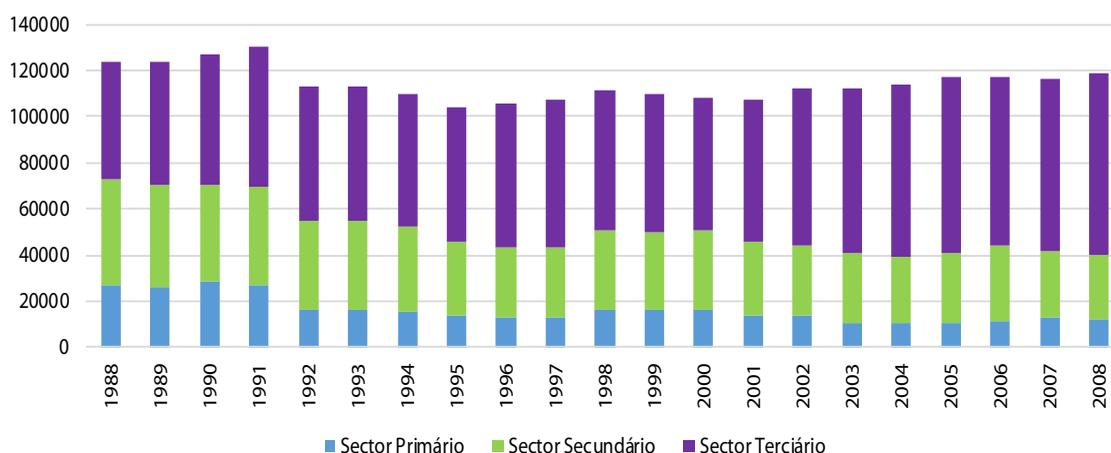
Tabela 20 – Retrospectiva Anual do Emprego Unidade, por Habitantes – Coluna 2, 3 e 4; Somatório do Volume de Negócios, por Atividade, em Euros – Colunas 6, 7 e 8

Ano	Sector Primário	Sector Secundário	Sector Terciário	População Empregada	Comércio	Indústria	Serviços
1988	26 550	46 225	50 575	123 350	119 471 233,69	90 894 766,16	74 871 224,97
1989	26 425	43 750	53 650	123 825	128 638 367,68	101 600 097,59	74 525 844,61
1990	28 500	41 575	57 225	127 300	153 669 036,02	125 364 782,97	86 245 188,95
1991	27 300	42 275	60 350	129 925	189 935 951,83	115 695 954,38	90 999 097,08
1992	15 895	38 980	58 155	113 030	250 245 126,76	179 251 483,59	126 283 641,57
1993	16 568	37 831	58 418	112 817	228 347 075,63	154 742 963,86	92 278 113,92
1994	15 439	37 033	57 060	109 531	204 541 083,03	140 307 093,46	137 814 014,61
1995	13 684	32 096	58 081	103 861	281 190 831,32	175 608 104,95	133 633 487,42

1996	12 793	30 340	62 229	105 362	312 282 079,21	201 712 356,82	154 248 789,19
1997	13 368	30 173	63 817	107 357	367 411 599,21	188 912 762,31	183 288 493,39
1998	16 332	34 551	60 590	111 473	484 954 906,48	254 632 170,09	212 451 565,36
1999	16 608	33 090	59 673	109 371	529 204 844,25	273 411 541,08	201 419 079,55
2000	15 886	34 655	57 290	107 830	544 423 091,76	322 302 483,24	230 617 026,63
2001	13 395	32 640	61 562	107 597	652 594 807,74	318 364 424,42	211 191 672,23
2002	13 590	30 347	67 985	111 922	570 104 854,85	410 596 224,45	250 512 092,45
2003	10 741	29 855	71 716	112 312	567 249 191,43	505 555 255,79	260 887 521,63
2004	10 397	29 043	74 037	113 476	616 343 860,03	625 914 659,69	282 964 218,98
2005	10 571	30 628	75 925	117 123	718 974 290,58	429 245 474,81	322 053 020,06
2006	11 731	32 180	73 392	117 303	552 398 975,19	434 617 533,19	367 396 876,78
2007	13 209	28 520	74 734	116 463	189 654 145,34	380 287 657,88	457 537 151,20
2008	12 273	27 462	78 764	118 499	189 579 155,73	339 058 510,77	449 551 954,39

Fonte: Mapas Gerais Anuais 100 Maiores Empresas, Dados cedidos pela Previsão em colaboração com o *Jornal da Madeira* (1988) e *Diário de Notícias da Madeira* (1989-2008); Direção Regional de Estatística da Madeira, Dados Estatísticos, Social, Mercado de Trabalho, Inquérito ao Emprego; Série Retrospectiva do Emprego, Séries Longas.

Gráfico 9 – Retrospectiva Anual do Inquérito ao Emprego, por Sector



Fonte: Direção Regional de Estatística da Madeira, Dados Estatísticos, Social, Mercado de Trabalho, Inquérito ao Emprego; Série Retrospectiva do Emprego, Séries Longas.

A tabela seguinte apresenta a Correlação de *Pearson* entre o somatório do Volume de Negócios das atividades na amostra e a Empregabilidade de cada sector de acordo com os dados estatísticos do Governo Regional da Madeira.

Tabela 21 – Correlação entre o VN Somatório e a Empregabilidade, por Atividade, Unidade: %

Volume Negócios	Correlação de <i>Pearson</i>	Comércio	-57%
		Indústria	-74%
		Serviços	90%
	Os resultados da Correlação de <i>Pearson</i> referem-se à comparação entre o emprego nos serviços e o VN no mesmo sector. Também a comparação do VN do comércio e da indústria com o emprego do sector secundário.		

Fonte: Mapas Gerais Anuais 100 Maiores Empresas, Dados cedidos pela Previsão em colaboração com o *Jornal da Madeira* (1988) e *Diário de Notícias da Madeira* (1989 a 2008); Direção Regional de Estatística da Madeira, Dados Estatísticos, Social, Mercado de Trabalho, Inquérito ao Emprego; Série Retrospectiva do Emprego, Séries Longas.

Podemos afirmar que existe uma forte correlação positiva entre a empregabilidade e os valores do somatório do Volume de Negócios da atividade terciária, sendo esta correlação de 90%, o que indica que, quanto maior é o somatório do Volume de Negócios da atividade terciária, maior serão os níveis de empregabilidade.

Na indústria ocorre o fenómeno oposto, observando-se uma correlação negativa de 74% entre a empregabilidade e o Volume de Negócios, o que indica que o aumento do Volume de Negócios ocorrido na atividade industrial não foi seguido do crescimento da empregabilidade nessa atividade. Esta relação entre os dados poderá indicar melhorias dos rácios de produtividade.

Relativamente ao comércio, apresenta uma correlação negativa de 57% entre a empregabilidade e a soma do Volume de Negócios, o que indicia que existiu uma maximização dos recursos e produtividade. No global, podemos afirmar que existe correlação entre a variável empregabilidade e os dados contidos na amostra; tal permite extrair conclusões dos resultados da amostra para o todo da economia regional.

1.2.1.7. Volume de Negócios – Somatório Topo 5

Neste ponto iremos analisar o desempenho das 5 empresas com maior Volume de Negócios, tentando verificar quais as diferenças relativamente ao somatório do Volume de Negócios total da amostra, o que nos permite verificar a proporção que 5 empresas ocupam em comparação com os resultados do global das empresas em amostra. Será apresentada uma tabela com a evolução anual em percentagem que as 5 Maiores empresas ocupam em termos de Volume de Negócios, o que permite tirar algumas ilações sobre as características do meio empresarial regional, num contexto microeconómico.

A tabela seguinte apresenta a evolução do Volume de Negócios das 5 empresas com melhores resultados.

Tabela 22 – Somatório do Volume de Negócios Topo 5, por Atividade; Unidade: €, 1986-2008

Ano	Comércio	Indústria	Serviços	Total
1986	43 183 719,48	55 565 186,92	32 155 195,73	130 904 102,13
1987	50 339 085,07	60 124 734,55	36 445 198,53	146 909 018,15
1988	60 635 271,43	66 020 356,34	41 184 040,19	167 839 667,96
1989	70 931 457,79	71 915 978,14	45 922 881,84	188 770 317,77
1990	81 227 644,15	77 811 599,93	50 661 723,50	209 700 967,58
1991	90 799 097,88	77 796 629,93	50 661 723,50	219 257 451,31
1992	136 048 168,38	119 457 087,04	59 630 849,30	315 136 104,72
1993	129 959 859,40	107 241 392,39	51 320 438,43	288 521 690,22
1994	129 879 350,74	114 216 474,27	60 972 266,09	305 068 091,10
1995	164 491 273,17	125 809 207,34	62 618 427,17	352 918 907,68
1996	191 688 000,71	149 407 915,34	65 994 336,82	407 090 252,87
1997	220 459 806,78	140 036 485,76	74 939 550,54	435 435 843,08
1998	274 950 497,00	175 835 439,37	90 096 745,40	540 882 681,77
1999	291 925 987,98	194 651 282,27	102 051 323,33	588 628 593,58
2000	305 567 929,42	255 775 853,14	109 409 722,04	670 753 504,60
2001	352 715 395,97	232 423 252,47	123 509 007,78	708 647 656,22
2002	346 505 929,79	282 691 551,70	138 579 160,74	767 776 642,23
2003	353 485 310,23	377 202 500,94	136 550 483,13	867 238 294,30
2004	362 793 969,49	456 754 304,76	125 661 453,92	945 209 728,17
2005	453 346 929,92	325 370 977,30	135 031 222,84	913 749 130,06
2006	417 162 553,40	331 932 161,59	151 060 324,65	900 155 039,64
2007	117 088 598,97	297 781 774,18	160 586 953,21	575 457 326,36
2008	131 767 859,09	295 773 130,45	171 310 530,61	598 851 520,15
Total	4 776 953 696,24	4 391 595 276,12	2 076 353 559,29	11 244 902 531,65

Fonte: Mapas Gerais Anuais 100 Maiores Empresas, Dados cedidos pela Previsão em colaboração com o *Jornal da Madeira* (1988) e *Diário de Notícias da Madeira* (1989-2008).

Podemos verificar que o desempenho das empresas do Topo 5 em Volume de Negócios está em linha com o que acontece com as restantes empresas concorrentes, mantendo-se a atividade comercial e industrial com níveis mais elevados de Volume de Negócios quando comparados com os dos serviços, embora o crescimento do Volume de Negócios dos serviços seja regular e não apresente as quebras que o comércio e a indústria apresentam nos últimos anos em análise.

Não podemos deixar de referir que estes dados se tratam de empresas concorrentes a um *ranking* e que as características do tipo de empresas afetas aos serviços podem não obter ganhos muito significativos isoladamente, mas a grande quantidade de micro e médias empresas que caracterizam o tecido empresarial regional terciário no seu conjunto tem uma importância fulcral para o desempenho da economia regional.

A tabela seguinte apresenta a relação entre o somatório do Volume de Negócios do Topo 5 e o somatório do Volume de Negócios global da amostra.

Tabela 23 – Comparação do Volume de Negócios do Topo 5 com o Volume de Negócios Total;
Unidade: %, 1986-2008

Ano	Comércio	Indústria	Serviços				
				1997	60,00	74,13	40,89
1986	49,95	75,98	58,05	1998	56,70	69,05	42,41
1987	45,64	74,98	48,45	1999	55,16	71,19	50,67
1988	50,75	72,63	55,01	2000	56,13	79,36	47,44
1989	55,14	70,78	61,62	2001	54,05	73,01	58,48
1990	52,86	62,07	58,74	2002	60,78	68,85	55,32
1991	47,81	67,24	55,67	2003	62,32	74,61	52,34
1992	54,37	66,64	47,22	2004	58,86	72,97	44,41
1993	56,91	69,30	55,61	2005	63,05	75,80	41,93
1994	63,50	81,40	44,24	2006	75,52	76,37	41,12
1995	58,50	71,64	46,86	2007	61,74	78,30	35,10
1996	61,38	74,07	42,78	2008	69,51	87,23	38,11
				Média	57,85	73,37	48,80

Fonte: Mapas Gerais Anuais 100 Maiores Empresas, Dados cedidos pela Previsão em colaboração com o *Jornal da Madeira* (1988) e *Diário de Notícias da Madeira* (1989-2008).

A observação da tabela anterior permite verificar que apenas 5 empresas têm, em comparação com todas as empresas nas diferentes atividades, proporções significativamente altas. No caso da indústria, esse peso varia entre os 62% e os 87%, percentagens que não deixam margens para dúvidas quanto ao domínio das empresas de grande dimensão em relação às restantes. Apesar deste domínio de grandes empresas acontecer na indústria de forma mais evidente, também no comércio e nos serviços o Topo 5 apresenta resultados consideráveis. No caso do comércio, o Volume de Negócios das 5 maiores empresas representa entre 46% e 76% do total, enquanto nos serviços esta percentagem varia entre 35% e 62% do total, o que é esclarecedor da predominância de grandes empresas que

dominam determinados nichos de mercado. Num mercado concorrencial com grandes limitações, aumenta a probabilidade de surgir empresas com negócios monopolistas ou oligopolistas, especialmente em áreas estratégicas nas quais a obtenção de ganhos tenha garantias de lucros com risco reduzido.

1.2.1.7.1. Volume de Negócios Topo 5 – Correlação com Empregabilidade

Neste ponto iremos estabelecer a correlação entre os somatórios do Volume de Negócios das 5 maiores empresas.

Tabela 24 – Evolução da Empregabilidade e do Volume de Negócios do Topo 5, 1988-2008

Ano	Sector Primário	Sector Secundário	Sector Terciário	População Empregada	Comércio	Indústria	Serviços
1988	26 550	46 225	50 575	123 350	60 635 271,43	66 020 356,34	41 184 040,19
1989	26 425	43 750	53 650	123 825	70 931 457,79	71 915 978,14	45 922 881,84
1990	28 500	41 575	57 225	127 300	81 227 644,15	77 811 599,93	50 661 723,50
1991	27 300	42 275	60 350	129 925	90 799 097,88	77 796 629,93	50 661 723,50
1992	15 895	38 980	58 155	113 030	136 048 168,38	119 457 087,04	59 630 849,30
1993	16 568	37 831	58 418	112 817	129 959 859,40	107 241 392,39	51 320 438,43
1994	15 439	37 033	57 060	109 531	129 879 350,74	114 216 474,27	60 972 266,09
1995	13 684	32 096	58 081	103 861	164 491 273,17	125 809 207,34	62 618 427,17
1996	12 793	30 340	62 229	105 362	191 688 000,71	149 407 915,34	65 994 336,82
1997	13 368	30 173	63 817	107 357	220 459 806,78	140 036 485,76	74 939 550,54
1998	16 332	34 551	60 590	111 473	274 950 497,00	175 835 439,37	90 096 745,40
1999	16 608	33 090	59 673	109 371	291 925 987,98	194 651 282,27	102 051 323,33
2000	15 886	34 655	57 290	107 830	305 567 929,42	255 775 853,14	109 409 722,04
2001	13 395	32 640	61 562	107 597	352 715 395,97	232 423 252,47	123 509 007,78
2002	13 590	30 347	67 985	111 922	346 505 929,79	282 691 551,70	138 579 160,74
2003	10 741	29 855	71 716	112 312	353 485 310,23	377 202 500,94	136 550 483,13
2004	10 397	29 043	74 037	113 476	362 793 969,49	456 754 304,76	125 661 453,92
2005	10 571	30 628	75 925	117.123	453 346 929,92	325 370 977,30	135 031 222,84
2006	11 731	32 180	73 392	117 303	417 162 553,40	331 932 161,59	151 060 324,65
2007	13 209	28 520	74 734	116 463	117 088 598,97	297 781 774,18	160 586 953,21
2008	12 273	27 462	78 764	118 499	131 767 859,09	295 773 130,45	171 310 530,61

Fonte: Mapas Gerais Anuais 100 Maiores Empresas, Dados cedidos pela Previsão em colaboração com o *Jornal da Madeira* (1988) e *Diário de Notícias da Madeira* (1989-2008); Direção Regional de Estatística da Madeira, Dados Estatísticos, Social, Mercado de Trabalho, Inquérito ao Emprego; Série Retrospectiva do Emprego, Séries Longas.

Tabela 25 – Correlação de *Pearson* entre a Evolução da Empregabilidade e do Volume de Negócios do Topo 5; Unidade: %

Volume Negócios Topo 5	Correlação de <i>Pearson</i>	Comércio	88%
		Indústria	-76%
		Serviços	-61%
	Os resultados da Correlação de <i>Pearson</i> referem-se à comparação entre o emprego nos serviços e o VN no mesmo sector. Também a comparação do VN do comércio e da indústria com o emprego do sector secundário.		

Fonte: Mapas Gerais Anuais 100 Maiores Empresas, Dados cedidos pela Previsão em colaboração com o *Jornal da Madeira* (1988) e *Diário de Notícias da Madeira* (1989 a 2008); Direção Regional de Estatística da Madeira, Dados Estatísticos, Social, Mercado de Trabalho, Inquérito ao Emprego; Série Retrospectiva do Emprego, Séries Longas.

Podemos afirmar que existe uma correlação positiva muito forte entre a empregabilidade e os valores do somatório do Volume de Negócios Topo 5 por atividade, sendo esta correlação de 88%, o que indica que quanto maior é o somatório da atividade comercial maior serão os níveis de empregabilidade. Na indústria ocorre o fenómeno oposto, observando-se uma correlação forte negativa de 76% entre a empregabilidade e o Volume de Negócios Topo 5, o que demonstra que o aumento do Volume de Negócios Topo 5 ocorrido na atividade industrial não foi acompanhado do crescimento de empregabilidade nessa atividade. Estes resultados mostram que esta atividade terá melhorado os seus rácios de produtividade. Os serviços apresentam igualmente uma correlação negativa (61%) entre a empregabilidade e a soma do Volume de Negócios Topo 5; poderá esta atividade ter maximizado os seus níveis de produtividade, mas não de uma forma tão evidente como no sector industrial. Os níveis de correlação obtidos entre o Volume de Negócios das empresas dominantes e a empregabilidade do mercado global têm pontos comuns com os resultados de correlação obtidos no global da amostra. O que verificamos é que a correlação é forte, seja ela negativa ou positiva neste indicador. No caso da indústria, a correlação é fortemente negativa no global e no Topo 5. No comércio e nos serviços a correlação mantém-se forte, mas aponta para resultados inversos, quando comparada a correlação obtida das variáveis do Topo 5 e do global da amostra.

1.2.2. Ativo Líquido

1.2.2.1. Conceito e Correlação com o PIBRpm

O Ativo Líquido é um dos indicadores que perdurou durante a globalidade do período na amostra, o que demonstra a sua importância na avaliação do desempenho empresarial. O Ativo Líquido – *Liquid Asset* é genericamente definido como «a moeda corrente ou qualquer bem facilmente convertível em moeda corrente [...] nos demonstrativos financeiros de uma sociedade os ativos líquidos são: moeda corrente em caixa, títulos negociáveis e títulos a receber»⁵⁴.

«[O ativo líquido mais especificamente representa o] valor resultante da diferença positiva entre o ativo e o passivo ou ativo bruto da empresa, deduzida das depreciações e desvalorizações, contabilizadas através de reintegrações, amortizações e provisões, Esse valor pode incluir caixa, depósitos transferíveis, ações, títulos financeiros de curto e de longo prazo»⁵⁵.

Tabela 26 – Correlação de *Pearson* entre o Ativo Líquido e o PIBRpm

Correlação de <i>Pearson</i>		PIBRpm	ALcom	ALind	ALser	ALtotal
PIBRpm	<i>Pearson Correlation</i>	1	,640**	,960**	,882**	,935**
	Sig. (2-tailed)		0,002	0	0	0
	N	21	21	21	21	21
ALcom	<i>Pearson Correlation</i>	,640**	1	,714**	,878**	,853**
	Sig. (2-tailed)	0,002		0	0	0
	N	21	21	21	21	21
ALind	<i>Pearson Correlation</i>	,960**	,714**	1	,862**	,938**
	Sig. (2-tailed)	0	0		0	0
	N	21	21	21	21	21
ALser	<i>Pearson Correlation</i>	,882**	,878**	,862**	1	,979**
	Sig. (2-tailed)	0	0	0		0
	N	21	21	21	21	21
ALtotal	<i>Pearson Correlation</i>	,935**	,853**	,938**	,979**	1
	Sig. (2-tailed)	0	0	0	0	
	N	21	21	21	21	21

** Correlação é significativa ao nível 0,01

Fonte: Mapas Gerais Anuais 100 Maiores Empresas, Dados cedidos pela Previsão em colaboração com o *Jornal da Madeira* (1988) e *Diário de Notícias da Madeira* (1989 a 2008).

⁵⁴ DOWNE, GOODMAN, 1991, *Dictionary of Finance* [...], p. 276.

⁵⁵ BIDERMAN, 2013, *Dicionário de Termos Financeiros e Bancários*, p. 27.

O estudo de Correlação de *Pearson* entre as variáveis Ativo Líquido e PIBRpm permite identificar uma forte correlação positiva entre as duas variáveis, sendo esta correlação igual a 0,935. Da aplicação da Correlação de *Pearson* entre a variável PIBRpm e o Ativo Líquido nas atividade comercial, industrial e de serviços, verifica-se os resultados de 0,640, 0,960 e 0,882 de correlação, respetivamente. Estes níveis correlacionais permitem de forma consistente investigar os cenários da economia regional através da observação do comportamento da variável da amostra.

1.2.2.2. Ativo Líquido – Médias

Neste ponto iremos analisar os valores médios anuais do Ativo Líquido, por atividade. Tal como no indicador Volume de Negócios, colocaremos os resultados dos valores de mercado do Ativo Líquido (isentos da influência do IPC) em paralelo com os valores médios após desinflationar a série. Iremos posteriormente analisar os resultados com base nas médias desinflationadas, uma vez que estas permitem uma comparação em termos reais. Estão representadas na tabela seguinte as evoluções anuais dos valores médios do Ativo Líquido, série a preços de mercado e desinflationados, por atividade e no global.

Tabela 27 – Média do Ativo Líquido, Unidade: Euros, 1988-2008

Ano	COMdesinf	INDdesinf	SERdesinf	TOTALdesinf
1988	2 363 465,63	7 347 016,70	6 810 859,71	5 507 114,01
1989	2 566 981,77	8 272 141,34	9 938 412,02	6 925 845,05
1990	2 534 659,32	8 495 012,63	9 291 424,53	6 773 698,83
1991	3 184 596,65	10 868 891,87	8 547 590,35	7 533 692,96
1992	3 035 202,27	13 861 622,57	10 711 683,84	9 202 836,23
1993	2 810 848,04	13 971 839,02	9 584 316,37	8 789 001,14
1994	3 827 860,18	19 571 087,60	12 657 561,93	12 018 836,57
1995	7 595 248,64	27 081 411,65	13 136 919,52	15 937 859,94
1996	4 619 408,60	19 982 385,35	13 107 689,66	12 569 827,87
1997	4 738 443,58	25 175 760,12	15 746 004,04	15 220 069,25
1998	6 733 017,26	22 215 805,50	20 494 427,28	16 481 083,35
1999	6 418 639,59	27 559 517,54	20 555 243,60	18 177 800,24
2000	8 297 660,82	24 686 681,47	24 089 202,57	19 024 514,95
2001	9 718 828,71	26 613 365,09	31 233 621,73	22 521 938,51
2002	8 244 809,32	25 675 526,97	31 751 237,58	21 890 524,62
2003	7 674 064,50	31 194 179,20	27 419 511,84	22 095 918,52
2004	7 760 846,93	34 220 887,92	25 376 857,06	22 452 863,97
2005	7 844 839,90	37 095 660,70	23 447 942,76	22 796 147,79
2006	9 036 736,22	38 491 231,48	28 209 528,66	25 245 832,12

2007	2 356 152,39	30 664 100,49	19 563 466,22	17 527 906,37
2008	2 604 150,94	34 806 766,49	18 512 704,67	18 641 207,37
Média	5 426 974,35	23 230 994,84	18 104 105,04	15 587 358,08

Fonte: Mapas Gerais Anuais 100 Maiores Empresas, Dados cedidos pela Previsão em colaboração com o *Jornal da Madeira* (1988) e *Diário de Notícias* da Madeira (1989-2008); Direção Regional de Estatística da Madeira, Informação Estatística, Económica, Preços, Índices de Preços do Consumidor.

A observação da evolução anual do Ativo Líquido em termos de valores médios absolutos, após retirar os valores médios do efeito inflacionário, permitem identificar a atividade industrial como aquela cuja convertibilidade dos seus ativos em liquidez ocorre com maior facilidade. Assim, a atividade industrial apresenta uma evolução positiva dos valores médios absolutos, passando do valor médio de 7 347 016,70€ (1988) para um máximo de 34 806 766,49€ (2008), representativos de um aumento de proporcional de 4,74 em termos médios. Este aumento da atividade industrial neste indicador demonstra que as atividades do sector terciário, apesar do crescimento neste indicador, obtiveram resultados menos expressivos. Relativamente à atividade comercial, a comparação entre as médias de 1988 e 2008 apontam para um crescimento em proporção de 1,10, obtendo uma média de 2 604 150,64€ em 2008 face à média de 2 363 465,63€ de 1988, isto apesar de ter atingido uma média de 9 718 828,71€ em 2001, valor 4,11 vezes superior ao valor médio observado no primeiro ano da amostra. Quanto à atividade dos serviços, aumentou em proporção 4,66, passando do valor médio observado em 1988 para o valor médio máximo observado em 2002, cuja variação foi de 6 810 859,71€ para 31 751 237,58€, respetivamente. No global das atividades, este indicador cresceu 3,38 vezes, passando de um valor médio de 5 507 114,01€, observado em 1988, para o valor médio máximo de 18 641 207,37€, observado em 2008.

Os dados permitem conhecer a evolução dos valores médios do Ativo Líquido das atividades industrial, comercial e de serviços. Verifica-se uma predominância da atividade industrial e dos serviços neste indicador, com linhas de tendência crescentes expressivas durante a maioria dos anos em análise; apenas a partir de 2006 são visíveis os efeitos recessivos. Quanto à atividade comercial, esta apresenta resultados menos expressivos neste indicador, com características de crescimento lento em largos períodos dos anos da amostra e de estagnação principalmente nos anos iniciais da amostra (1988 a 1993) e no período compreendido entre 2000 e 2006, após o qual apresenta, tal como na maior parte dos indicadores, crescimentos negativos.

1.2.2.2.1. Ativo Líquido – Médias – Taxas de crescimento

A tabela seguinte apresenta as taxas de crescimento das médias anuais do Ativo Líquido a preços de mercado, no total das atividades e por atividade separadamente.

Tabela 28 – Taxas de Crescimento do Ativo Líquido a Preços de Mercado, 1989-2008

Ano	Comércio	Indústria	Serviços	Total	PIBRpm
1989	18,28%	22,61%	58,91%	36,95%	16,44%
1990	8,91%	13,27%	3,12%	7,88%	14,16%
1991	36,95%	39,46%	0,27%	21,23%	22,01%
1992	1,98%	36,46%	34,09%	30,71%	18,79%
1993	-1,37%	7,35%	-4,71%	1,71%	-1,88%
1994	43,26%	47,36%	38,93%	43,86%	4,31%
1995	107,15%	44,46%	8,35%	38,44%	33,08%
1996	-37,84%	-24,59%	1,97%	-19,40%	6,46%
1997	5,14%	29,14%	23,13%	24,11%	11,52%
1998	44,79%	-10,08%	32,63%	10,34%	10,99%
1999	-2,76%	26,53%	2,30%	12,50%	7,15%
2000	32,25%	-8,36%	19,89%	7,07%	20,36%
2001	21,34%	11,69%	34,33%	22,65%	-0,46%
2002	-12,20%	-0,15%	5,22%	0,60%	20,33%
2003	-4,13%	25,14%	-11,05%	3,97%	0,00%
2004	3,96%	12,77%	-4,86%	4,46%	7,00%
2005	3,81%	11,33%	-5,11%	4,27%	6,67%
2006	18,19%	6,46%	23,44%	13,63%	11,48%
2007	-73,56%	-19,22%	-29,68%	-29,60%	2,12%
2008	13,62%	16,69%	-2,72%	9,33%	4,62%
Média 1989-2008	11,39%	14,42%	11,42%	12,23%	10,76%

Fonte: Mapas Gerais Anuais 100 Maiores Empresas, Dados cedidos pela Previsão em colaboração com o *Diário de Notícias* da Madeira (1989-2008); DREM, Informação Estatística, Económica, Contas Regionais (PIBRpm), Séries Retrospectivas, Séries Longas (1988-2008).

A observação das taxas de crescimento demonstra uma evolução positiva para a globalidade das atividades na maioria dos anos observados, à exceção dos anos de 1996 e 2007, com decréscimos em termos médios significativos. A média total aponta para um crescimento anual de 12,23% neste instrumento financeiro (Ativo Líquido), Distinguindo os resultados das taxas de crescimento dos dois subperíodos já definidos, verificamos que as médias de crescimento obtidas neste indicador em 1989-1999 são superiores aos de 2000-2008, tal como acontece no instrumento de

análise Volume de Negócios. Neste sentido, verifica-se um diferencial de crescimento de 14,90% entre os dois subperíodos, tendo em conta que as taxas de crescimento anuais no primeiro subperíodo se situaram nos 18,94%, em comparação com os 4,04% registados no segundo.

Analisando os resultados separadamente, por atividade, verificamos que a indústria evoluiu a uma média superior a aproximadamente 3%, comparativamente ao comércio e os serviços. A atividade industrial obteve uma média de crescimento na ordem dos 14,42%, face às médias de crescimento de 11,42% e 11,39%, obtidas pelas atividade dos serviços e comércio, respetivamente. Comparando as taxas de crescimento, distinguindo o subperíodo de 1988-1999 do de 2000-2008, as taxas de crescimento permitem verificar quebras significativas nas médias de crescimento das atividades em amostra, com quebras de 20,04% para a atividade comercial e de 14,83% para a atividade industrial e de serviços na capacidade de convertibilidade dos ativos em liquidez financeira.

Observamos maiores índices de crescimento nos primeiros anos da amostra, nos quais as taxas apresentam maiores níveis de oscilações, no entanto não é possível identificar um crescimento constante da economia através deste indicador. Verifica-se, adicionalmente, uma tendência de estagnação e decréscimo deste indicador a partir dos finais dos anos 90 até os últimos anos da amostra, com a globalidade das atividades a apresentar linha de tendência para o decréscimo.

1.2.2.3. Ativo Líquido – Números Índices de Base Fixa

Neste ponto analisaremos a evolução anual do Ativo Líquido por atividade, através dos números índices de base fixa.

Tabela 29 – Números Índices de Base Fixa do Ativo Líquido a Preços de Mercado, 1988-1999

Ano Base: 1988

Ano	Comércio	Indústria	Serviços	Total	PIBRpm
1988	100	100	100	100	100
1989	118	123	159	137	116
1990	129	139	164	148	133
1991	176	194	164	179	162
1992	180	264	220	234	193
1993	177	284	210	238	189
1994	254	418	292	343	197
1995	527	604	316	474	262
1996	327	455	322	382	279

1997	344	588	397	474	312
1998	498	529	526	523	346
1999	485	669	538	589	371

Fonte: Mapas Gerais Anuais 100 Maiores Empresas, Dados cedidos pela Previsão em colaboração com o *Jornal da Madeira* (1988) e *Diário de Notícias* da Madeira (1989-1999); DREM, Informação Estatística, Económica, Contas Regionais (PIBRpm), Séries Retrospectivas, Séries Longas (1988-1999).

O cálculo das Taxas de Crescimento Médio Anual através dos números índices de base fixa, para o instrumento de análise Ativo Líquido, permitem verificar uma evolução positiva das três atividades empresariais face a 1988, na ordem dos 17,49%. A atividade industrial foi aquela que maior contributo deu para a obtenção deste crescimento, com uma taxa de crescimento média face a 1988 de 18,86%, o que é expressivo da evolução desta atividade num período de 11 anos. O comércio e os serviços cresceram em termos médios, face a 1988, respetivamente 15,44% e 16,53%. Estes crescimentos são muito significativos, o que é revelador do crescimento médio expressivo da atividade terciária neste subperíodo.

Tabela 30 – Índices de Base Fixa do Ativo Líquido a Preços de Mercado, 1999-2008

Ano Base: 1999

Ano	Comércio	Indústria	Serviços	Total	PIBRpm
1999	100	100	100	100	100
2000	132	92	120	107	120
2001	160	102	161	131	120
2002	141	102	169	132	144
2003	135	128	151	137	144
2004	140	144	143	143	154
2005	146	161	136	150	165
2006	172	171	168	170	183
2007	146	138	118	120	187
2008	152	161	115	131	196

Fonte: Mapas Gerais Anuais 100 Maiores Empresas, Dados cedidos pela Previsão em colaboração com o *Diário de Notícias* da Madeira (1999 a 2008); DREM, Informação Estatística, Económica, Contas Regionais (PIBRpm), Séries Retrospectivas, Séries Longas (1999-2008).

A análise da evolução do instrumento financeiro Ativo Líquido, através da taxa de crescimento média anual para o subperíodo 1999-2008, permite verificar que neste subperíodo a atividade empresarial cresceu, no conjunto das três atividades,

3,05% em relação ao ano base de 1999. Analisando as taxas médias de crescimento, por atividade, verifica-se um crescimento da atividade comercial em 4,76% face a 1999, por sua vez a atividade industrial cresceu 5,43%, enquanto os serviços cresceram 1,57%. Desta forma, a atividade terciária revela neste indicador, no seu conjunto, um crescimento de 3,17%, salientando-se os níveis observados na atividade empresarial industrial. De salientar adicionalmente que, até ao ano 2006, a atividade empresarial cresceu continuamente face a 1999, tanto na atividade comercial como na industrial.

1.2.2.4. Ativo líquido – Empresas com Maior Participação – EMP

Neste ponto do instrumento de análise Ativo Líquido, iremos analisar os resultados observados para as empresas com participação anual na amostra superior a 15 casos; para este parâmetro consideramos as empresas mais representativas, ou seja, as que tiveram representação em 70% ou mais dos 21 anos integrantes na amostra.

Tabela 31 – Média do Ativo Líquido nas Empresas com Maior Participação – EMP,
Unidade: Euros, 1988-2008

Ano	COMdesinf	INDdesinf	SERdesinf	TOTALdesinf
1988	4 719 453,80	31 099 509,38	13 019 015,54	16 279 326,24
1989	3 531 901,73	36 435 766,61	26 367 523,20	22 111 730,51
1990	3 541 036,89	26 692 471,53	18 762 469,11	16 331 992,51
1991	5 795 879,50	27 423 137,52	17 403 353,91	16 874 123,64
1992	4 417 185,75	38 470 376,54	18 700 847,07	20 529 469,79
1993	4 179 861,25	39 750 949,61	17 048 571,03	20 326 460,63
1994	5 677 469,63	43 117 579,71	22 443 146,72	23 746 065,35
1995	16 050 046,52	51 212 201,93	16 907 542,09	28 056 596,85
1996	7 408 445,85	42 862 505,16	35 746 412,89	28 672 454,63
1997	7 811 233,49	43 864 837,46	41 593 381,12	31 089 817,35
1998	8 807 172,29	51 890 073,18	63 328 846,43	41 342 030,63
1999	7 742 200,30	52 176 254,72	74 140 122,96	44 686 192,66
2000	8 459 705,82	55 221 079,27	77 454 423,47	47 045 069,52
2001	10 402 093,02	56 194 594,52	88 075 864,97	51 557 517,51
2002	8 664 658,32	57 458 596,95	80 878 531,10	49 000 595,46
2003	5 678 611,38	69 292 547,40	77 339 934,69	50 770 364,49
2004	5 434 211,70	76 804 269,99	74 083 748,63	52 107 410,11
2005	5 203 975,04	83 937 038,19	71 016 648,25	53 385 887,16

2006	4 753 983,27	89 875 266,23	75 393 644,11	56 674 297,87
2007	5 052 591,09	99 820 583,24	95 056 500,70	66 643 225,01
2008	5 506 988,47	124 317 238,43	87 175 901,05	72 333 375,98
Média	6 611 366,91	57 043 660,84	51 996 972,81	38 550 666,85

Fonte: Mapas Gerais Anuais 100 Maiores Empresas, Dados cedidos pela Previsão em colaboração com o *Jornal da Madeira* (1988) e *Diário de Notícias da Madeira* (1989-2008); Direção Regional de Estatística da Madeira, Informação Estatística, Económica, Preços, Índices de Preços do Consumidor.

Da observação dos dados do Ativo Líquido para este grupo de empresas com maior representatividade na iniciativa, verifica-se que a atividade industrial apresenta média global de 57 043 660,84€, superior às atividade dos serviços (51 996 972,81€) e do comércio (6 611 366,91€). A atividade industrial apresentou um valor médio em 1988 de 31 099 509,38€, enquanto em 2008 atingiu uma média de 124 317 238,43€, o que corresponde a um crescimento proporcional de 4,00. Foi, no entanto, a atividade dos serviços a que alcançou maior nível de crescimento em relação ao menor valor, atingindo, com um aumento em proporção de 6,70, um resultado obtido pela transição de 13 019 015,54€ em 1988 para 87 175 901,05€ em 2008. Quanto à atividade comercial, esta registou crescimento tal como as restantes atividades, passando de um valor médio em 1988 de 4 719 453,80€ para um valor médio de 5 506 988,47€ em 2008, o que representa um crescimento proporcional de 1,17. Em termos globais, a atividade empresarial neste indicador cresceu de 1988 a 2008 4,44 vezes, com o valor médio de 16 279 326,24€ em 1988 a atingir o valor médio de 72 333 375,98€ em 2008.

Este método da observação de Empresas com Maior Participação na amostra demonstra de forma evidente que as empresas comerciais se mantêm em concurso por menos tempo em média, devido a se tratarem de empresas de menor dimensão, normalmente de cariz familiar, com níveis de rentabilidade inferiores. As empresas do ramo industrial e serviços globalmente apresentam estruturas mais duradouras e sólidas, que lhes permitem obter liquidez e ativos de maior dimensão, assim como uma maior pré-disposição para a partilha de informação financeira, sendo a possibilidade de permanência na amostra superior em comparação com as empresas da atividade comercial.

1.2.2.4.1. Ativo Líquido das Empresas com Maior Participação – Taxas de Crescimento

A tabela seguinte apresenta as taxas de crescimento do Ativo Líquido das empresas com maior representatividade na amostra ($\geq 70\%$ V 15 casos):

Tabela 32 – Taxas de Crescimento do Ativo Líquido a Preços de Mercado nas Empresas com Maior Participação – EMP, 1989-2008

Ano	Comércio	Indústria	Serviços	Total	PIBRpm
1989	-25,16%	17,16%	102,53%	35,83%	16,44%
1990	0,26%	-26,74%	-28,84%	-26,14%	14,16%
1991	63,68%	2,74%	-7,24%	3,32%	22,01%
1992	-23,79%	40,28%	7,46%	21,66%	18,79%
1993	-5,37%	3,33%	-8,84%	-0,99%	-1,88%
1994	35,83%	8,47%	31,64%	16,82%	4,31%
1995	182,70%	18,77%	-24,67%	18,15%	33,08%
1996	-53,84%	-16,30%	111,42%	2,20%	6,46%
1997	5,44%	2,34%	16,36%	8,43%	11,52%
1998	12,75%	18,30%	52,26%	32,98%	10,99%
1999	-12,09%	0,55%	17,07%	8,09%	7,15%
2000	9,27%	5,84%	4,47%	5,28%	20,36%
2001	22,96%	1,76%	13,71%	9,59%	-0,46%
2002	-16,70%	2,25%	-8,17%	-4,96%	20,33%
2003	-34,46%	20,60%	-4,38%	3,61%	0,00%
2004	-4,30%	10,84%	-4,21%	2,63%	7,00%
2005	-4,24%	9,29%	-4,14%	2,45%	6,67%
2006	-8,65%	7,07%	6,16%	6,16%	11,48%
2007	6,28%	11,07%	26,08%	17,59%	2,12%
2008	8,99%	24,54%	-8,29%	8,54%	4,62%
Média 1989-2008	7,98%	8,11%	14,52%	8,56%	10,76%

Fonte: Mapas Gerais Anuais 100 Maiores Empresas, Dados cedidos pela Previsão em colaboração com o *Diário de Notícias* da Madeira (1989-2008); DREM, Informação Estatística, Económica, Contas Regionais (PIBRpm), Séries Retrospectivas, Séries Longas (1989-2008).

As médias de crescimento anual obtidas pelas empresas com maior participação expressam um domínio das atividades ligadas aos serviços, com uma média de 19,27%, que é superior às atividades comercial e industrial, cujas médias de crescimento situam-se nos 12,69% e 12,63%, respetivamente. Podemos apurar que o sector terciário obtém níveis de crescimento mais expressivos, quando restringimos o estudo a empresas com este nível de participação. Estes resultados não se evidenciam da mesma forma (neste instrumento de análise) quando incluímos todas as empresas participantes no estudo, o que permite verificar que as empresas com estrutura mais forte apresentam taxas de crescimento superiores nas atividades ligadas ao sector terciário, em comparação com os resultados do global da amostra.

Os dados demonstram que as médias de crescimento das empresas, apesar de apresentarem diferenças significativas nos resultados por atividade, voltam a confirmar um abrandamento do crescimento económico a partir de finais dos anos 90; as atividades, na globalidade e individualmente, apresentam níveis de crescimento menos acentuados e alguma incapacidade de manter os níveis de crescimento. Este facto permite concluir acerca da volatilidade das empresas regionais, por fenómenos que podem ser internos ou globais.

1.2.2.4. Ativo Líquido – Somatório – Taxas de Crescimento

Neste ponto iremos apresentar o somatório dos valores do Ativo Líquido da amostra e verificar o desempenho por atividade e total. Tal como no instrumento financeiro anterior (Volume de Negócios) iremos comparar os resultados com os resultados das médias.

Tabela 33 – Somatório do Ativo Líquido, por Atividade, 1990-2008

Ano	Comércio	Indústria	Serviços	Total
1990	66 326 321,52	183 883 865,26	141 502 403,05	391 712 589,83
1991	102 260 469,20	229 959 060,20	169 024 703,14	501 244 232,54
1992	110 912 829,80	313 292 304,71	250 638 253,93	674 843 388,44
1993	110 597 227,27	339 008 758,73	188 554 984,30	638 160 970,30
1994	82 376 127,58	362 440 481,37	282 142 923,32	726 959 532,27
1995	147 918 240,66	431 017 906,66	355 558 103,71	934 494 251,03
1996	176 812 301,73	441 256 727,98	414 875 091,99	1 032 944 121,70
1997	178 752 588,38	455 869 414,04	546 480 678,34	1 181 102 680,76
1998	247 890 425,60	573 752 295,80	792 485 891,92	1 614 128 613,32
1999	276 838 608,21	607 046 668,61	899 860 442,46	1 783 745 719,28
2000	327 798 564,05	594 993 962,33	1 043 548 874,69	1 966 341 401,07
2001	387 557 015,25	663 286 996,86	1 144 772 559,37	2 195 616 571,48
2002	377 236 095,69	702 632 335,47	1 279 617 345,65	2 359 485 776,81
2003	346 620 011,99	801 179 027,10	1 311 328 468,75	2 459 127 507,84
2004	355 761 709,80	851 497 608,86	1 358 168 403,05	2 565 427 721,70
2005	364 903 407,60	901 816 190,61	1 405 008 337,35	2 671 727 935,56
2006	327 342 109,12	960 072 619,96	1 815 262 972,85	3 102 677 701,93
2007	124 302 026,89	954 524 529,06	2 014 417 326,90	3 093 243 882,85
2008	124 627 496,29	905 347 677,23	1 629 118 011,38	2 659 093 184,90
Soma	4 236 833 576,63	11 272 878 430,84	17 042 365 776,15	32 552 077 783,61

Fonte: Mapas Gerais Anuais 100 Maiores Empresas, Dados cedidos pela Previsão em colaboração com o *Diário de Notícias* da Madeira (1989-2008).

Como podemos verificar na tabela anterior, a atividade terciária apresenta valores globais de 17 042 365 776,15€, evoluindo de um somatório anual de 141 502 403,05€ em 1988 para um valor máximo anual de 2 014 417 326,90€ em 2007, um crescimento proporcional de 14,24, que expressa a dinâmica do desempenho empresarial desta atividade. A atividade industrial apresenta um somatório global de 11 272 878 430,84€, com os valores a oscilarem entre os 183 883 865,26€ em 1988 e os 960 072 629,96€ em 2006, um crescimento de 5,22 face ao ano base. Quanto ao comércio, obteve um somatório global de 4 236 833 576,63€, com uma variância de resultados a oscilar entre os 66 236 321,52€ em 1988 e os 387 557 015,25€ em 2001, o que indica um crescimento de 5,84 em proporção face ao ano base.

No global, este indicador mostra bons níveis de crescimento das atividades empresariais, com um desempenho muito positivo das atividades terciária e industrial. O comércio obtém resultados positivos, mas em níveis inferiores às restantes atividades; isso mesmo podemos constatar na tabela seguinte, que apresenta as taxas de crescimento anuais deste indicador por atividade.

Tabela 34 – Taxas de Crescimento do Somatório do Ativo Líquido, por Atividade, 1991-2008

Ano	Comércio	Indústria	Serviços	Total
1991	54%	25%	19%	28%
1992	8%	36%	48%	35%
1993	0%	8%	-25%	-5%
1994	-26%	7%	50%	14%
1995	80%	19%	26%	29%
1996	20%	2%	17%	11%
1997	1%	3%	32%	14%
1998	39%	26%	45%	37%
1999	12%	6%	14%	11%
2000	18%	-2%	16%	10%
2001	18%	11%	10%	12%
2002	-3%	6%	12%	7%
2003	-8%	14%	2%	4%
2004	3%	6%	4%	4%
2005	3%	6%	3%	4%
2006	-10%	6%	29%	16%
2007	-62%	-1%	11%	0%
2008	0%	-5%	-19%	-14%
Média 1991-2008	8%	10%	16%	12%

Fonte: Mapas Gerais Anuais 100 Maiores Empresas, Dados cedidos pela Previsão em colaboração com o *Diário de Notícias* da Madeira (1991-2008).

1.2.2.4.1. Ativo Líquido – Somatório – Correlação com Empregabilidade

Tabela 35 – Retrospectiva Anual do Emprego, por Sector, Unidade: Habitantes – Colunas 2, 3, 4 e 5; Somatório do Ativo Líquido, por atividade, em euros, 1990-2008, Colunas 6, 7, 8

Ano	Sector Primário	Sector Secundário	Sector Terciário	Total Pop. Empregada	Comércio	Indústria	Serviços
1990	28 500	41 575	57 225	127 300	66 326 321,52	183 883 865,26	141 502 403,05
1991	27 300	42 275	60 350	129 925	102 260 469,20	229 959 060,20	169 024 703,14
1992	15 895	38 980	58 155	113 030	110 912 829,80	313 292 304,71	250 638 253,93
1993	16 568	37 831	58 418	112 817	110 597 227,27	339 008 758,73	188 554 984,30
1994	15 439	37 033	57 060	109 531	82 376 127,58	362 440 481,37	282 142 923,32
1995	13 684	32 096	58 081	103 861	147 918 240,66	431 017 906,66	355 558 103,71
1996	12 793	30 340	62 229	105 362	176 812 301,73	441 256 727,98	414 875 091,99
1997	13 368	30 173	63 817	107 357	178 752 588,38	455 869 414,04	546 480 678,34
1998	16 332	34 551	60 590	111 473	247 890 425,60	573 752 295,80	792 485 891,92
1999	16 608	33 090	59 673	109 371	276 838 608,21	607 046 668,61	899 860 442,46
2000	15 886	34 655	57 290	107 830	327 798 564,05	594 993 962,33	1 043 548 874,69
2001	13 395	32 640	61 562	107 597	387 557 015,25	663 286 996,86	1 144 772 559,37
2002	13 590	30 347	67 985	111 922	377 236 095,69	702 632 335,47	1 279 617 345,65
2003	10 741	29 855	71 716	112 312	346 620 011,99	801 179 027,10	1 311 328 468,75
2004	10 397	29 043	74 037	113 476	355 761 709,80	851 497 608,86	1 358 168 403,05
2005	10 571	30 628	75 925	117.123	364 903 407,60	901 816 190,61	1 405 008 337,35
2006	11 731	32 180	73 392	117 303	327 342 109,12	960 072 619,96	1 815 262 972,85
2007	13 209	28 520	74 734	116 463	124 302 026,89	954 524 529,06	2 014 417 326,90
2008	12 273	27 462	78 764	118 499	124 677 496,29	905 347 677,23	1 629 118 011,38

Fonte: Mapas Gerais Anuais 100 Maiores Empresas, Dados cedidos pela Previsão em colaboração com o *Diário de Notícias* da Madeira (1990-2008); Direção Regional de Estatística da Madeira, Dados Estatísticos, Social, Mercado de Trabalho, Inquérito ao Emprego; Série Retrospectiva do Emprego, Séries Longas.

Tabela 36 – Correlação entre Somatório Ativo Líquido e a Empregabilidade, por Atividade, 1988-2008

Ativo Líquido	Correlação de <i>Pearson</i>	Comércio	-0.49
		Indústria	-0.81
		Serviços	0.85
Os resultados da Correlação de <i>Pearson</i> referem-se à comparação entre o emprego nos serviços e o VN no mesmo sector. Também a comparação do VN do comércio e da indústria com o emprego do sector secundário.			

Fonte: Mapas Gerais Anuais 100 Maiores Empresas, Dados cedidos pela Previsão em colaboração com o *Jornal da Madeira* (1988) e *Diário de Notícias* da Madeira (1989-2008); Direção Regional de Estatística da Madeira, Dados Estatísticos, Social, Mercado de Trabalho, Inquérito ao Emprego; Série Retrospectiva do Emprego, Séries Longas.

Ao verificarmos os resultados do indicador Ativo Líquido, constatamos a existência de correlações consistentes e fortes entre a empregabilidade e os valores do indicador da amostra, especialmente nos serviços e indústria. A tendência é semelhante aos resultados do global da amostra, o que reforça os resultados anteriores, como seria previsível. Assim, verificamos uma correlação positiva forte entre a empregabilidade e a atividade terciária, ou seja, que maiores níveis de emprego geram consequentemente melhores resultados deste indicador empresarial, com uma correlação de 0,85 na atividade terciária. A correlação forte a moderada nas restantes atividades indica que os maiores níveis deste indicador não são acompanhados de maiores níveis de empregabilidade; pelo contrário, essencialmente na atividade industrial, os melhores indicadores obtêm-se com menores níveis de empregabilidade. Tal indicia que o desenvolvimento das capacidades produtivas com melhor aproveitamento dos recursos técnicos estão na base destes resultados. Na atividade comercial não se estabelece uma correlação significativa entre empregabilidade e o somatório do Volume de Negócios.

1.2.2.5. Ativo Líquido – Somatório do Topo 5 – Taxas de Crescimento

Neste ponto, será realizada uma análise por atividade da evolução do somatório deste indicador nas 5 empresas com maior Volume de Negócios, através da observação dos valores anuais e das respetivas taxas de crescimento. Será importante comparar os resultados do denominado Topo 5 com o total das empresas da amostra.

Tabela 37 – Somatório do Ativo Líquido do Topo 5, por Atividade, 1987-2008

Ano	Comércio	Indústria	Serviços	Total
1987	14 241 674,57	77 959 518,50	54 180 546,75	146 381 739,82
1988	20 704 659,36	98 914 775,66	71 511 966,11	191 131 401,13
1989	27 167 644,16	119 870 032,83	88 843 385,48	235 881 062,47
1990	33 630 628,95	140 825 289,99	106 174 804,84	280 630 723,78
1991	52 731 201,25	172 938 924,01	127 314 395,93	352 984 521,19
1992	59 124 818,39	251 572 561,57	164 339 437,45	475 036 817,41
1993	51 731 295,07	283 020 334,98	132 552 917,89	467 304 547,94
1994	47 702 863,08	326 352 771,43	158 124 542,15	532 180 176,66
1995	67 899 833,19	381 099 857,83	259 971 589,85	708 971 280,87
1996	103 815 472,96	389 789 578,56	317 752 371,70	811 357 423,22
1997	88 037 711,72	405 413 128,84	230 801 392,16	724 252 232,72
1998	128 633 891,65	493 798 344,16	275 433 339,38	897 865 575,19
1999	102 753 091,98	522 818 697,14	649 494 088,64	1 275 065 877,76
2000	130 710 869,37	517 625 284,78	771 135 158,96	1 419 471 313,11

2001	157 163 584,84	546 199 365,22	828 167 966,01	1 531 530 916,07
2002	185 117 366,90	567 663 455,73	920 567 168,78	1 673 347 991,41
2003	179 889 725,76	659 934 518,63	803 067 003,81	1 642 891 248,20
2004	149 085 815,83	701 828 886,24	850 749 842,62	1 701 664 544,69
2005	118 281 905,91	743 723 253,84	898 432 681,44	1 760 437 841,19
2006	87 477 995,98	785 617 621,45	946 115 520,25	1 819 211 137,68
2007	56 674 086,05	827 511 989,05	993 798 359,06	1 877 984 434,16
2008	69 144 846,73	825 592 967,41	924 107 584,53	1 818 845 398,67
Soma	1 931 720 983,70	9 840 071 157,85	10 572 636 063,79	22 344 428 205,34

Fonte: Mapas Gerais Anuais 100 Maiores Empresas, Dados cedidos pela Previsão em colaboração com o *Jornal da Madeira* (1988) e *Diário de Notícias da Madeira* (1989-2008).

A observação dos valores demonstrados pelo indicador financeiro Ativo Líquido neste “pódio” empresarial permite verificar que são nos serviços que as organizações de maior dimensão apresentam melhores resultados empresariais. Na tabela pode-se verificar essa evolução de forma acentuada a partir de 1998. As atividades industrial e comercial apresentam resultados positivos, mas não ao nível do alcançado pelos serviços, o que se pode explicar pelas características do indicador financeiro e por estarmos, neste ponto particular, a verificar estruturas empresariais de grande dimensão, onde o ativo das atividades de serviços e indústria é normalmente superior às atividades comerciais. A tabela seguinte apresenta as taxas de crescimento do Somatório do Topo 5 e expressa os crescimentos anuais totais e por atividade, indicando a média de 1988 a 2008 de cada atividade, onde podemos ver um crescimento de 18,02% da atividade terciária, de 12,39% da indústria e de 11,45% do comércio.

Tabela 38 – Taxas de Crescimento do Somatório do Ativo Líquido do Topo 5, por Atividade, 1988-2008

Ano	Comércio	Indústria	Serviços	Total
1988	45,38	26,88	31,99	34,75
1989	31,22	21,19	24,24	25,55
1990	23,79	17,48	19,51	20,26
1991	56,80	22,80	19,91	33,17
1992	12,12	45,47	29,08	28,89
1993	-12,50	12,50	-19,34	-6,45
1994	-7,79	15,31	19,29	8,94
1995	42,34	16,78	64,41	41,18
1996	52,90	2,28	22,23	25,80
1997	-15,20	4,01	-27,36	-12,85
1998	46,11	21,80	19,34	29,08

1999	-20,12	5,88	135,81	40,52
2000	27,21	-0,99	18,73	14,98
2001	20,24	5,52	7,40	11,05
2002	17,79	3,93	11,16	10,96
2003	-2,82	16,25	-12,76	0,22
2004	-17,12	6,35	5,94	-1,61
2005	-20,66	5,97	5,60	-3,03
2006	-26,04	5,63	5,31	-5,03
2007	-35,21	5,33	5,04	-8,28
2008	22,00	-0,23	-7,01	4,92
Média	11,45	12,39	18,02	13,95

Fonte: Mapas Gerais Anuais 100 Maiores Empresas, Dados cedidos pela Previsão em colaboração com o *Jornal da Madeira* (1988) e *Diário de Notícias da Madeira* (1989-2008).

Tabela 39 – Representatividade do Ativo Líquido do Topo 5 no Ativo Líquido Total, por Atividade, 1990-2008

Ano	Comércio	Indústria	Serviços	Total
1990	0,51	0,77	0,75	0,68
1991	0,52	0,75	0,75	0,67
1992	0,53	0,80	0,66	0,66
1993	0,47	0,83	0,70	0,67
1994	0,58	0,90	0,56	0,68
1995	0,46	0,88	0,73	0,69
1996	0,59	0,88	0,77	0,75
1997	0,49	0,89	0,42	0,60
1998	0,52	0,86	0,35	0,58
1999	0,37	0,86	0,72	0,65
2000	0,40	0,87	0,74	0,67
2001	0,41	0,82	0,72	0,65
2002	0,49	0,81	0,72	0,67
2003	0,52	0,82	0,61	0,65
2004	0,42	0,82	0,63	0,62
2005	0,32	0,82	0,64	0,59
2006	0,27	0,82	0,52	0,54
2007	0,46	0,87	0,49	0,61
2008	0,55	0,91	0,57	0,68
Média	0,47	0,84	0,63	0,65

Fonte: Mapas Gerais Anuais 100 Maiores Empresas, Dados cedidos pela Previsão em colaboração com o *Diário de Notícias da Madeira* (1989-2008).

Na tabela anterior, por sua vez, podemos verificar a relação entre os resultados do Ativo Líquido no total e no denominado Topo 5; observamos que as 5 empresas com maior Volume de Negócios têm um peso muito significativo no total dos valores do indicador. Na indústria a média é de 84%, o que é francamente expressivo do domínio das empresas do Topo 5. Na atividade dos serviços, a média continua a ser elevada, situando-se nos 63%. No que toca ao comércio, a média baixa consideravelmente, situando-se nos 46%. Ainda assim, podemos observar que o Topo 5, em todas as atividades e em grande parte dos anos, está acima dos 50%, o que é uma característica de mercados com grandes estrangulamentos e que dependem em grande parte de sectores chave, que dominam o mercado.

1.2.3. Capital Próprio

1.2.3.1. Capital Próprio – Conceito

O Capital Próprio é o «capital fornecido pelos sócios ou acionistas (capital subscrito, prestações suplementares e prémios de emissão de ações) acumulados com a riqueza criada pela própria empresa (resultados não distribuídos e servidos para constituir reservas e resultados transitados)»⁵⁶. Adicionalmente importa distinguir capital de numerário, sabendo que «capital não é sinónimo de numerário, de dinheiro, porque uma empresa pode ter um capital elevado e o numerário (notas e moedas) em seu poder ou à sua disposição ser reduzido ou insignificante, e vice-versa.»⁵⁷. O Capital Próprio é um dos instrumentos financeiros de análise contidos na amostra e consequentemente neste estudo; apesar de ser um importante indicador de bens de uma empresa ou organização, a sua dimensão pode não refletir a dinâmica que a organização tem na economia, ou seja, uma organização pode ter um elevado Capital Próprio, mas a sua atividade empresarial ser reduzida. Esta poderá ter sido a razão pela qual este instrumento financeiro deixou de ser considerado em 2003. Ainda assim, o Capital Próprio constitui-se como um indicador da riqueza do tecido empresarial.

1.2.3.2. Capital Próprio – Somatório – Taxas de Crescimento

Neste ponto iremos analisar a evolução anual de 1990 a 2003 do somatório dos valores por atividade do Capital Próprio. Aplicaremos seguidamente uma análise das taxas de crescimento deste mesmo indicador, de forma a verificar a evolução em comparação com o ano imediatamente anterior.

⁵⁶ NEVES, 2002, *Análise Financeira: Técnicas Fundamentais*, p. 45.

⁵⁷ BORGES et al., 2010, *Elementos de Contabilidade Geral*, p. 574.

Tabela 40 – Somatório do Capital Próprio a Preços de Mercado, por Atividade, 1990-2003

Ano	Comércio	Indústria	Serviços	Total
1990	14 966 153,42	88 862 309,22	91 091 042,82	194 919 505,46
1991	26 423 102,89	96 333 382,13	64 712 904,82	187 469 389,84
1992	25 157 713,74	117 003 064,92	155 724 641,57	297 885 420,23
1993	27 626 311,65	101 118 203,31	95 580 920,07	224 325 435,03
1994	22 334 401,68	101 357 468,82	156 500 032,68	280 191 903,18
1995	47 266 572,41	111 495 307,51	133 189 437,30	291 951 317,22
1996	44 481 209,30	110 122 842,94	150 844 805,80	305 448 858,04
1997	59 640 639,68	110 955 569,15	235 735 259,65	406 331 468,48
1998	72 972 412,70	161 476 370,06	350 628 323,03	585 077 105,79
1999	68 880 403,12	156 519 179,31	363 606 085,49	589 005 667,92
2000	73 428 843,01	171 583 759,77	330 009 992,33	575 022 595,11
2001	83 468 388,53	176 526 281,08	387 019 598,08	647 014 267,69
2002	87 297 804,05	180 662 680,05	411 488 964,55	679 449 448,65
2003	88 257 438,92	206 666 247,20	346 563 773,00	641 487 459,12
Soma	742 201 395,10	1 890 682 665,47	3 272 695 781,19	5 905 579 841,76

Fonte: Mapas Gerais Anuais 100 Maiores Empresas, Dados cedidos pela Previsão em colaboração com o *Diário de Notícias* da Madeira (1990-2003).

A evolução do somatório do Capital Próprio mostra melhores resultados empresariais dos serviços, que atingem os 3 272 695 781,19€ na totalidade do período de 1990 a 2003. A atividade terciária passou de um somatório de 64 712 904,82€ em 1991 para 411 488 964,55€ alcançados em 2002, o que representa um aumento proporcional de 6,36. A atividade industrial obteve o total de 1 890 682 66 ,47€, tendo os resultados uma variabilidade entre os 88 862 309,22€ em 1990 e os 206 666 247,20€ em 2003, o que representa um aumento de 2,33. Quanto à atividade comercial, apesar do somatório do indicador financeiro ser inferior às restantes atividades na amostra, situando-se nos 742 201 395,10€, o seu crescimento proporcional de 5,90 representa a evolução de um valor anual de 14 966 153,42€ em 1990 para 88 257 438,92€ em 2003.

Tabela 41 – Somatório do Capital Próprio – Taxas de Crescimento, por Atividade, 1991-2003

Ano	Comércio	Indústria	Serviços	Total
1991	76,55	8,41	-28,96	18,67
1992	-4,79	21,46	140,64	52,44
1993	9,81	-13,58	-38,62	-14,13
1994	-19,16	0,24	63,74	14,94
1995	111,63	10,00	-14,89	35,58

1996	-5,89	-1,23	13,26	2,05
1997	34,08	0,76	56,28	30,37
1998	22,35	45,53	48,74	38,87
1999	-5,61	-3,07	3,70	-1,66
2000	6,60	9,62	-9,24	2,33
2001	13,67	2,88	17,28	11,28
2002	4,59	2,34	6,32	4,42
2003	1,10	14,39	-15,78	-0,10
Média	18,84	7,52	18,65	15,00

Fonte: Mapas Gerais Anuais 100 Maiores Empresas, Dados cedidos pela Previsão em colaboração *Diário de Notícias* da Madeira (1991-2003).

Podemos verificar na tabela anterior uma predominância das atividades comercial e terciária, com taxas de crescimento médias globais de 18,84% e 18,65%, respetivamente. Neste indicador a atividade industrial regista uma média de taxas de crescimento de 7,52%, a níveis menos expressivos que os demonstrados pelas restantes atividades. No cômputo geral, verifica-se um crescimento de 15% neste indicador.

1.2.3.3. Capital Próprio – Médias

Neste ponto iremos analisar a evolução das médias anuais de 1990 a 2003 do Capital Próprio, após retirar o efeito da inflação. A tabela seguinte apresenta essa evolução.

Tabela 42 – Médias do Capital Próprio, Unidade: Euros, 1990-2003

Ano	COMdesinf	INDdesinf	SERdesinf	TOTALdesinf
1990	510 530,96	3 637 239,86	5 275 339,21	3 141 036,68
1991	707 756,73	4 055 970,77	4 810 821,09	3 191 516,20
1992	593 416,29	4 598 263,10	5 896 600,02	3 696 093,14
1993	622 085,36	3 692 376,16	4 304 555,10	2 873 005,54
1994	1 063 987,09	4 855 277,14	5 596 253,36	3 838 505,86
1995	1 961 074,31	6 623 490,41	8 082 913,08	5 555 825,93
1996	1 029 637,68	4 418 423,55	4 222 533,36	3 223 531,53
1997	1 400 746,70	5 429 066,77	6 018 025,64	4 282 613,04
1998	1 750 217,49	6 063 239,33	7 965 910,76	5 259 789,20
1999	1 386 145,15	6 368 168,53	7 240 992,55	4 998 435,41
2000	1 522 272,22	6 295 356,57	6 735 219,90	4 850 949,56
2001	1 853 780,74	6 272 861,40	9 380 779,07	5 835 807,07

2002	1 689 359,47	5 877 303,29	9 033 674,52	5 190 606,22
2003	1 730 538,02	7 126 422,32	6 417 847,65	5 091 602,66
Média	1 272 967,73	5 379 532,80	6 498 676,09	4 359 237,00

Fonte: Mapas Gerais Anuais 100 Maiores Empresas, Dados cedidos pela Previsão em colaboração *Diário de Notícias* da Madeira (1990-2003); Direção Regional de Estatística da Madeira, Informação Estatística, Económica, Preços, Índices de Preços do Consumidor.

Constata-se a existência de uma média global, na totalidade das atividades, de 4 359 237,00€, com destaque para os serviços que atingiram a média de 6 498 676,09€. Esta atividade superou o valor médio da atividade industrial, cuja média global situou-se nos 5 379 532,80€. Quanto à atividade comercial, obteve neste indicador 1 272 967,73€, o que, juntamente com a média da atividade dos serviços, permite apurar que o sector terciário obteve uma média global de 7 771 643,82€. Da análise de valores médios observados, verificamos que o sector dos serviços passou de uma média de 5 275 339,21€ em 1990 para uma média de 6 417 847,65€ em 2003, o que perfaz um aumento em proporção de 1,22. No entanto, esta mesma atividade cresceu proporcionalmente 1,78 quando comparado o valor médio de 1990 com o valor de 2001. Quanto à atividade industrial, registou um crescimento proporcional de 1,96, evoluindo de um valor médio de 3 637 239,86€ em 1990 para 7 126 422,32€ em 2003. Neste parâmetro, a atividade comercial foi a que mais cresceu, uma vez que passou de 510 530,96€ em 1990 para 1 730 538,02€ em 2003, correspondente a um aumento de 3,39 vezes.

A observação dos dados demonstra que em termos médios, a atividade dos serviços é a que têm maior expressividade na economia regional, apesar de ter sido a atividade comercial a que mais cresceu. Em conjunto, a atividade terciária domina o tecido empresarial, mas os níveis de crescimento da atividade comercial apresentam-se menos voláteis. Os serviços apresentam em alguns períodos crescimentos muito significativos; porém, em períodos menos favoráveis, as quebras são muito acentuadas.

1.2.3.3.1. Capital Próprio – Médias – Taxas de Crescimento

A tabela seguinte apresenta a evolução anual das taxas de crescimento do Capital Próprio, no total e por atividade, em comparação com o Produto Interno Bruto Regional a Preços de Mercado – PIBRpm.

Tabela 43 – Evolução das Taxas de Crescimento do Capital Próprio a Preços de Mercado, 1991-2003

Ano	Comércio	Indústria	Serviços	Total	PIBRpm
1991	51,11%	21,55%	-0,60%	10,75%	22,01%
1992	-10,29%	21,31%	31,15%	23,92%	18,79%
1993	11,65%	-14,48%	-22,25%	-17,22%	-1,88%
1994	79,93%	38,33%	36,77%	40,55%	4,31%
1995	92,42%	42,42%	50,79%	51,11%	33,08%
1996	-46,34%	-31,82%	-46,61%	-40,70%	6,46%
1997	39,44%	25,95%	46,08%	36,18%	11,52%
1998	27,32%	13,80%	34,88%	25,15%	10,99%
1999	-19,22%	7,13%	-7,28%	-3,07%	7,15%
2000	12,35%	1,13%	-4,85%	-0,72%	20,36%
2001	26,16%	3,23%	44,29%	24,63%	-0,46%
2002	-5,68%	-3,03%	-0,33%	-1,86%	20,33%
2003	5,51%	24,89%	-26,83%	-5,22%	0,00%
Média 1991-2003	20,34%	11,57%	10,40%	11,04%	11,74%

Fonte: Mapas Gerais Anuais 100 Maiores Empresas, Dados cedidos pela Previsão em colaboração com o *Diário de Notícias* da Madeira (1991-2003); DREM, Informação Estatística, Económica, Contas Regionais (PIBRpm), Séries Retrospectivas, Séries Longas (1991-2003).

A análise da evolução das taxas de crescimento neste instrumento de análise torna evidente que a globalidade das atividades registou um crescimento em termos médios de 11,04%, muito por conta do crescimento médio da atividade comercial. Assim, verificamos um maior crescimento em termos médios da atividade comercial, com uma média de 20,34%. Este crescimento do comércio, juntamente com o crescimento médio de 10,40% das atividades dos serviços, evidencia, de novo, a terciarização da economia regional, com desempenhos conjuntos significativos. Relativamente à atividade industrial, apresenta um crescimento médio global de 11,57%, o que também mostra que a atividade empresarial regional se desenvolveu expressivamente na indústria, maioritariamente sustentada em atividades empresariais ligadas à construção civil e na resposta às necessidades do mercado interno.

1.2.3.4. Capital Próprio – Somatório do Topo 5

Neste ponto iremos analisar a evolução anual do somatório do Capital Próprio apenas das 5 empresas que apresentam maior Volume de Negócios, as quais denominamos, tal como em indicadores anteriores, Topo 5, e analisaremos as taxas de crescimentos anuais e o desempenho por atividade.

Tabela 44 – Somatório Capital Próprio do Topo 5, por Atividade, 1990-2003

Ano	Comércio	Indústria	Serviços	Total
1990	6 880 396,63	73 345 604,82	71 771 354,63	151 997 356,08
1991	12 503 942,00	80 467 931,62	40 520 731,13	133 492 604,75
1992	13 510 909,03	99 628 523,64	101 933 070,31	215 072 502,98
1993	11 876 644,11	82 894 788,18	73 257 865,65	168 029 297,94
1994	8 502 935,05	85 326 664,68	108 359 791,11	202 189 390,84
1995	20 449 079,88	90 010 553,13	91 086 132,66	201 545 765,67
1996	26 131 312,64	92 588 791,32	108 724 175,88	227 444 279,84
1997	29 294 815,46	90 541 623,86	121 456 076,05	241 292 515,37
1998	32 458 318,27	123 434 281,71	155 095 976,42	310 988 576,40
1999	21 082 984,53	121 069 376,00	220 276 339,45	362 428 699,98
2000	21 727 572,77	140 810 739,15	211 664 412,82	374 202 724,74
2001	27 342 097,42	140 504 802,82	228 734 439,87	396 581 340,11
2002	40 439 752,54	149 454 497,28	242 927 923,11	432 822 172,93
2003	45 252 692,52	163 023 293,59	148 085 720,68	356 361 706,79
Soma	317 453 452,85	1 533 101 471,80	1 923 894 009,77	3 774 448 934,42

Fonte: Mapas Gerais Anuais 100 Maiores Empresas, Dados cedidos pela Previsão em colaboração com o *Diário de Notícias* da Madeira (1990-2003).

Podemos verificar no Topo 5 que a situação líquida dos serviços apresenta bom nível de resultados, mantendo-se em níveis superiores às restantes atividades durante largo período da amostra. Este topo de empresas ligadas à atividade terciária apresenta um crescimento proporcional de 5,99, passando de um somatório anual de 40 520 731,13€ em 1991 para 242 927 923,11€ em 2002. A atividade industrial obtém igualmente um crescimento dos níveis do indicador, ocorrendo um aumento de 73 345 604,82€ de 1990 para 163 023 293,59, o que representa em aumento proporcional de 2,22. A atividade comercial proporcionalmente aumentou 6,58 de 1990 para 2003.

1.2.3.4.1. Capital Próprio – Somatório do Topo 5 – Correlação com Empregabilidade

A análise da Correlação de *Pearson* entre o Somatório do Topo 5 e a empregabilidade apresenta níveis diferenciados de correlação por atividade. Tendo em conta que se trata apenas de um “pódio” de empresas, é normal que os níveis de correlação sejam menos evidentes; ainda assim, obtemos um nível forte de correlação negativa das atividades comercial e industrial, o que aponta para melhoria nos níveis de produtividade. A atividade terciária apresenta uma correlação positiva, mas fraca, o que não permite retirar conclusões acerca da produtividade em relação aos níveis de

empregabilidade. A tabela seguinte apresenta os níveis de correlação obtidos pela análise de *Pearson*.

Tabela 45 – Correlação de *Pearson* entre Capital Próprio do Topo 5 e a Empregabilidade (DRE)

Capital Próprio	Correlação de <i>Pearson</i>	Comércio	-0,81
		Indústria	-0,59
		Serviços	0,34
Os resultados da Correlação de <i>Pearson</i> referem-se à comparação entre o emprego nos serviços e o VN no mesmo sector. Também a comparação do VN do comércio e da indústria com o emprego do sector secundário.			

Fonte: Mapas Gerais Anuais 100 Maiores Empresas, Dados cedidos pela Previsão em colaboração com o *Diário de Notícias* da Madeira (1990-2003); Direção Regional de Estatística da Madeira, Dados Estatísticos, Social, Mercado de Trabalho, Inquérito ao Emprego; Série Retrospectiva do Emprego, Séries Longas.

1.2.4. *Cash Flow* – Conceito

O *Cash Flow*, que traduzindo à letra significa fluxo de caixa, sendo um indicador revelador da dinâmica dos agentes económicos de uma economia num determinado momento, é também definido como a «variação de disponibilidade (caixa, bancos e equivalentes) entre duas datas»⁵⁸. Em sentido lato, o «*Cash Flow* integra todos os movimentos de fundos ao longo de um dado período, sejam ou não reflexo da atividade da empresa, e se refiram ou não a custos e proveitos do exercício»⁵⁹, de grande importância para a «análise de todas as mudanças que afetam a conta de caixa durante um período contábil. O Demonstrativo do fluxo de caixa (*Statement of Cash Flow*) incluído nos relatórios anuais analisa todas as mudanças que afetam o fluxo de caixa nas seguintes categorias: operações, investimento e financiamento»⁶⁰. Dada a sua importância na atividade das empresas, este indicador é um dos instrumentos de análise utilizados integrados nos mapas das 100 Maiores Empresas que perdurou durante todo o período de 1988 a 2003.

1.2.4.1. *Cash Flow* – Médias

A tabela seguinte apresenta a evolução anual, em termos médios, do *Cash Flow*, por atividade.

⁵⁸ NEVES, 2002, *Análise Financeira: Técnicas Fundamentais*, p. 236.

⁵⁹ SANTOS, 1994, *Análise Financeira – Conceitos [...]*, p. 333.

⁶⁰ DOWNE, GOODMAN, 1991, *Dictionary of Finance [...]*, p. 73.

Tabela 46 – Médias em Valores Absolutos do *Cash Flow*, 1988-2003

Ano	COMdesinf	INDdesinf	SERdesinf	TOTALdesinf
1988	229 720,74	995 623,96	773 384,74	666 243,15
1989	185 551,15	707 353,84	934 260,23	609 055,07
1990	187 182,76	837 051,08	792 141,00	605 458,28
1991	174 445,52	986 109,89	756 074,51	638 876,64
1992	165 765,09	1 063 902,87	657 112,89	628 926,95
1993	201 645,48	923 990,30	448 420,44	524 685,41
1994	288 727,41	1 278 334,48	633 525,12	733 529,01
1995	450 199,47	1 692 474,34	864 515,06	1 002 396,29
1996	333 225,98	1 261 637,20	746 044,88	780 302,69
1997	398 381,63	1 503 140,98	868 885,50	923 469,37
1998	588 098,70	1 600 075,46	963 483,66	1 050 552,61
1999	641 387,95	1 685 230,43	1 005 676,14	1 110 764,85
2000	679 550,48	1 474 634,85	1 067 855,41	1 074 013,58
2001	869 666,54	1 535 094,24	1 112 592,33	1 172 451,03
2002	603 943,33	1 772 466,15	1 206 167,86	1 194 192,44
2003	906 289,81	2 593 370,45	1 222 971,52	1 574 210,59
Média	431 486,38	1 369 405,66	878 319,46	893 070,50

Fonte: Mapas Gerais Anuais 100 Maiores Empresas, Dados cedidos pela Previsão em colaboração com o *Diário de Notícias* da Madeira (1990-2003).

A análise do *Cash Flow* no período de 1988-2003 aponta para uma média global de 893 070,50€ do total das atividades. O total das atividades passou de um valor médio de 666 243,15 em 1988, para um valor de 1 574 210,59€ registado em 2003, o que demonstra um acréscimo proporcional do volume médio de *Cash Flow* anual em 2,36. Na observação dos resultados por atividade, verificamos que a atividade industrial obteve uma média global de 1 369 405,66€, superior à das atividades comercial e de serviços. O valor médio da atividade industrial em 1988 foi de 995 626,93€, o que, face ao valor médio de 2 593 370,45€ em 2003, se traduz num crescimento em proporção de 2,60. Quanto aos serviços, registaram uma média global de 878 319,46€, passando de um valor médio observado em 1988 de 773 384,74€ para um valor máximo de 1 222 971,52€ em 2003, o que equivale a um crescimento proporcional de 1,58. Da análise da atividade comercial, verificamos uma média global de 431 486,38€. Esta atividade atingiu o valor máximo em 2003, com a média nos 906 289,81€; este valor, comparativamente ao valor médio de 229 720,74 observado em 1988, indica um crescimento de 3,95. Este nível de crescimento proporcional é superior ao das restantes atividades, apesar da sua menor representatividade no todo da amostra.

Globalmente, a evolução do *Cash Flow* entre 1988 e 2003 permite afirmar que a indústria se destacou das restantes atividades. Apesar da atividade industrial se evidenciar, quando observados os resultados das atividades separadamente, aferimos que o sector terciário, agrupando os resultados médios do comércio com os dos serviços, continua a ser o sector de atividade com maior expressividade no mercado regional. Quanto ao desempenho global da economia regional, através deste indicador sabemos que é caracterizado por resultados em geral positivos, mas com dinâmicas de desenvolvimento diferenciadas, com variância de períodos de forte crescimento em contraste com períodos de estagnação e decréscimo. Neste caso, observa-se um melhor desempenho do sector terciário a partir de 1993, com o comércio e os serviços a crescer para níveis muito significativos.

1.2.4.1.1. *Cash Flow* – Médias – Taxas de crescimento

A tabela seguinte apresenta a evolução anual das taxas de crescimento do *Cash Flow*, por atividade.

Tabela 47 – Taxas de Crescimento Anual das Médias em Valores Absolutos do *Cash Flow*, 1989-2003

Ano	Comércio	Indústria	Serviços	Total	PIBRpm
1989	-12,04%	-22,63%	31,55%	-0,45%	16,44%
1990	11,27%	30,52%	-6,48%	9,65%	14,16%
1991	1,58%	28,41%	4,04%	15,02%	22,01%
1992	1,68%	15,44%	-7,01%	5,33%	18,79%
1993	29,55%	-7,51%	-27,32%	-11,15%	-1,88%
1994	50,63%	45,54%	48,63%	47,07%	4,31%
1995	62,79%	38,22%	42,47%	42,67%	33,08%
1996	-24,35%	-23,82%	-11,81%	-20,44%	6,46%
1997	22,54%	22,12%	19,38%	21,31%	11,52%
1998	50,43%	8,47%	12,99%	15,92%	10,99%
1999	11,24%	7,43%	6,47%	7,85%	7,15%
2000	8,39%	-10,48%	8,63%	-1,08%	20,36%
2001	32,58%	7,85%	7,94%	13,10%	-0,46%
2002	-28,12%	19,50%	12,20%	5,42%	20,33%
2003	54,56%	50,70%	4,43%	35,78%	0,00%
Média 1989-2003	18,18%	13,99%	9,74%	12,40%	12,22%

Fonte: Mapas Gerais Anuais 100 Maiores Empresas, Dados cedidos pela Previsão em colaboração com o *Diário de Notícias da Madeira* (1989-2003).

A análise da evolução das taxas de crescimento do Capital Próprio indica um crescimento do total das atividades, em média 12,40%, no período analisado.

Podemos verificar que o crescimento médio do subperíodo de 1989-1999 foi de 12,07% e o do subperíodo de 2000-2003 de 13,30%, o que permite verificar uma certa estabilidade de crescimento nos anos em amostra.

Da análise por atividade verificamos que o comércio, neste indicador, apresenta uma média de crescimento, comparativamente ao ano anterior, de 18,18%; esta atividade apresenta um crescimento médio de 18,67% no primeiro subperíodo referido e de 16,85% no segundo subperíodo, o que constitui uma perda de 1,82% no crescimento. Quanto à atividade industrial, mostra uma média de crescimento, face ao ano imediatamente anterior, de 13,99%, com o crescimento observado no primeiro subperíodo sendo inferior ao segundo subperíodo (médias de 12,93% e 16,89%, respetivamente). Por sua vez, a atividade dos serviços apresenta um índice de crescimento médio anual na ordem dos 9,74%. A média de crescimento para esta atividade indica um melhor desempenho no subperíodo de 1989-1999, com o crescimento a decair no subperíodo seguinte em 1,96%, passando de uma média de crescimento de 10,26% para 8,30%.

1.2.4.2. Cash Flow – Somatório – Taxas de Crescimento e Correlação com Empregabilidade

Tabela 48 – Somatório dos Valores Absolutos do Cash Flow, 1990-2004

Ano	Comércio	Indústria	Serviços	Total
1990	4 814 012,68	14 635 480,38	10 722 102,82	30 171 595,88
1991	5 528 575,69	20 450 202,63	13 625 549,29	39 604 327,61
1992	6 644 189,99	23 285 770,13	17 686 565,98	47 616 526,10
1993	6 989 532,92	27 049 722,14	17 353 842,76	51 393 097,82
1994	8 954 914,28	25 304 095,39	9 956 996,10	44 216 005,77
1995	8 714 461,15	26 701 015,95	17 732 129,67	53 147 606,77
1996	12 491 601,73	30 085 558,30	22 149 891,44	64 727 051,47
1997	14 395 641,02	31 444 489,99	26 651 081,02	72 491 212,03
1998	16 962 192,63	30 720 171,53	34 035 572,44	81 717 936,60
1999	24 523 200,31	44 936 057,78	42 357 001,23	111 816 259,32
2000	31 849 059,23	42 525 937,68	49 353 335,52	123 728 332,43
2001	30 264 045,61	40 564 907,60	47 157 964,99	117 986 918,20
2002	39 157 632,35	43 199 500,27	44 962 594,46	127 319 727,08
2003	31 224 352,61	52 347 803,33	54 879 726,73	138 451 882,67
2004	46 220 780,53	75 207 743,09	66 040 461,81	187 468 985,43
Soma	288 734 192,73	528 458 456,19	474 664 816,26	1 291 857 465,18

Fonte: Mapas Gerais Anuais 100 Maiores Empresas, Dados cedidos pela Previsão em colaboração com o *Diário de Notícias* da Madeira (1990-2003).

A tabela anterior permite verificar um crescimento da atividade global ao longo do período da amostra. Da observação dos valores globais deste indicador constatamos que a atividade industrial continua a ter resultados expressivos, com um total de 528 458 456,19€, superando o global da atividade terciária que obtém um valor de 474 664 816,26€. A atividade comercial obtém resultados de 288 734 192,73€, ainda assim inferiores às restantes atividades.

Verificamos que a atividade terciária evoluiu de um valor anual de 9 956 996,10€ em 1994 para 66 040 461,81€ em 2004, aumento proporcional de 6,21 em apenas 10 anos. A atividade industrial registou igualmente uma evolução positiva, tendo os valores anuais oscilado de 14 635 480,38 em 1990 para 75 207 743,09€ em 2004, o que traduz um aumento proporcional de 5,14. Quanto ao comércio, tal como as restantes atividades cresceu de forma significativa, tendo obtido uma variação proporcional de 9,60, em virtude de o valor oscilar entre os 4 814 012,68€ de 1990 e os 46 220 780,53€ de 2004.

Tabela 49 – Taxas de Crescimento do Somatório dos Valores Absolutos do *Cash Flow*, 1991-2004

Ano	Comércio	Indústria	Serviços	Total
1991	14,84	39,73	27,08	27,22
1992	20,18	13,87	29,80	21,28
1993	5,20	16,16	-1,88	6,49
1994	28,12	-6,45	-42,62	-6,98
1995	-2,69	5,52	78,09	26,97
1996	43,34	12,68	24,91	26,98
1997	15,24	4,52	20,32	13,36
1998	17,83	-2,30	27,71	14,41
1999	44,58	46,28	24,45	38,44
2000	29,87	-5,36	16,52	13,68
2001	-4,98	-4,61	-4,45	-4,68
2002	29,39	6,49	-4,66	10,41
2003	-20,26	21,18	22,06	7,66
2004	48,03	43,67	20,34	37,35
Média	19,19	13,67	16,98	16,61

Fonte: Mapas Gerais Anuais 100 Maiores Empresas, Dados cedidos pela Previsão em colaboração com o *Diário de Notícias* da Madeira (1991-2004).

A tabela acima demonstra que, no global, a atividade cresceu 16,61% entre 1991 e 2004; a média das taxas de crescimento globais foram superiores no período até 1999, atingindo os 18,69% e decaindo para 12,88% entre os anos 2000 a 2004. Analisando os resultados das taxas de crescimento por atividade, podemos dizer que

a atividade comercial foi a que mais cresceu quando comparada com as restantes, tendo obtido um crescimento médio de 19,19%, muito por conta de um crescimento de 20,74% obtido na média de 1991 a 1999, tendo decaído para 16,41% entre os anos 2000 a 2004. No que toca à atividade industrial, cresceu em média 13,67%, tendo os seus níveis médios de crescimento oscilado entre os 14,45% entre 1991 e 1999, e os 12,27% de 1999 a 2004. A atividade terciária cresceu em média 16,98%, aumento sustentado no período 1991 a 1999, em que este indicador cresceu em média 20,87%; existe uma quebra dos níveis de crescimento no período 2000 a 2004, situando-se nos 9,96%.

Tabela 50 – Correlação dos Valores Absolutos do *Cash Flow* com a Empregabilidade DRE, 1991-2004

<i>Cash Flow</i>	Correlação de <i>Pearson</i>	Comércio	0,73
		Indústria	-0,81
		Serviços	-0,82
Os resultados da Correlação de <i>Pearson</i> referem-se à comparação entre o emprego nos serviços e o VN no mesmo sector. Também a comparação do VN do comércio e da indústria com o emprego do sector secundário.			

Fonte: Mapas Gerais Anuais 100 Maiores Empresas, Dados cedidos pela Previsão em colaboração com o *Diário de Notícias* da Madeira (1989 a 2008); DREM, Dados Estatísticos, Social, Mercado de Trabalho, Inquérito ao Emprego; Série Retrospectiva do Emprego, Séries Longas.

A análise da Correlação de *Pearson* entre o *Cash Flow* e a empregabilidade apresenta níveis fortes de correlação por atividade. Obtemos pela aplicação do teste níveis fortes de correlação negativa das atividades industrial e de serviços, o que indica melhoria nos níveis de produtividade, registando-se uma correlação negativa de 0,81 e 0,82 para a indústria e os serviços, respetivamente, como podemos verificar na tabela 50. A atividade comercial apresenta uma forte correlação positiva de 0,73, o que sugere que a produtividade do fator trabalho no comércio não evolui positivamente.

1.2.4.3. *Cash Flow* – Somatório do Topo 5 – Taxas de Crescimento

Neste ponto apresentaremos o somatório dos valores do *Cash Flow* para as 5 empresas com maiores Volumes de Negócios, adicionalmente analisaremos as taxas de crescimento anuais deste indicador, e compararemos com os resultados obtidos pela totalidade das empresas concorrentes.

Tabela 51 – Somatório do Topo 5 dos Valores Absolutos do *Cash Flow*, 1987-2003

Ano	Comércio	Indústria	Serviços	Total
1987	1 856 659,24	12 464 765,51	6 793 176,42	21 114 601,17
1988	2 028 588,03	13 815 129,37	7 778 594,97	23 622 312,37
1989	2 200 516,81	15 165 493,23	8 764 013,51	26 130 023,55
1990	2 372 445,60	16 515 857,09	9 749 432,06	28 637 734,75
1991	2 758 397,15	18 516 887,01	12 029 223,34	33 304 507,50
1992	3 503 154,65	21 360 049,29	10 790 191,37	35 653 395,31
1993	3 945 578,03	19 293 909,85	3 666 856,59	26 906 344,47
1994	5 616 030,43	22 088 898,67	10 011 876,12	37 716 805,22
1995	3 510 669,59	22 264 037,69	12 566 312,01	38 341 019,29
1996	8 392 815,73	25 532 053,56	14 104 883,70	48 029 752,99
1997	9 742 518,42	24 224 498,91	13 685 728,69	47 652 746,02
1998	11 092 221,10	34 984 949,88	16 794 693,30	62 871 864,28
1999	14 668 129,95	32 241 722,33	25 014 011,72	71 923 864,00
2000	12 713 492,06	32 964 244,39	23 767 817,90	69 445 554,35
2001	20 502 581,94	32 225 475,94	22 521 624,07	75 249 681,95
2002	20 262 441,08	40 638 550,72	31 737 378,84	92 638 370,64
2003	33 299 594,39	57 886 058,83	33 483 981,91	124 669 635,13
Soma	158 465 834,20	442 182 582,27	263 259 796,52	863 908 212,99

Fonte: Mapas Gerais Anuais 100 Maiores Empresas, Dados cedidos pela Previsão em colaboração com o *Jornal da Madeira* (1988) e do *Diário de Notícias da Madeira* (1989-2003).

A tabela antecedente permite verificar que as 5 maiores empresas industriais apresentam uma soma global de 442 182 582,27€, acima das atividades terciária e comercial que apresentam soma de 263 259 796,52€ e 158 465 834,20€. Da análise dos resultados deste indicador por atividade, confirmamos que a atividade industrial cresceu a níveis proporcionais em 4,64, passando de 12 646 765,51€ em 1987 para 57 886 058,83€ em 2003. No entanto, foi a atividade comercial aquela que mais cresceu em proporção, passando do valor de 1 856 659,24€ em 1987 para 33 299 594,39€ em 2003, o que representa um aumento de 17,94 face ao ano base. A atividade terciária teve um aumento proporcional na ordem dos 4,92, gerado pela variação de 6 793 176,42€ em 1987 para 33 483 981,91€ em 2003.

Tabela 52 – Taxas de Crescimento do Somatório do *Cash Flow* Topo 5, 1988-2003

Ano	Comércio	Indústria	Serviços	Total
1988	9,26	10,83	14,51	11,53
1989	8,48	9,77	12,67	10,31
1990	7,81	8,90	11,24	9,32
1991	16,27	12,12	23,38	17,26
1992	27,00	15,35	-10,30	10,68
1993	12,63	-9,67	-66,02	-21,02
1994	42,34	14,49	173,04	76,62
1995	-37,49	0,79	25,51	-3,73
1996	139,07	14,68	12,24	55,33
1997	16,08	-5,12	-2,97	2,66
1998	13,85	44,42	22,72	27,00
1999	32,24	-7,84	48,94	24,45
2000	-13,33	2,24	-4,98	-5,36
2001	61,27	-2,24	-5,24	17,93
2002	-1,17	26,11	40,92	21,95
2003	64,34	42,44	5,50	37,43
Média	24,92	11,08	18,82	18,27

Fonte: Mapas Gerais Anuais 100 Maiores Empresas, Dados cedidos pela Previsão em colaboração com o *Jornal da Madeira* (1988) e *Diário de Notícias da Madeira* (1989-2003).

A observação das taxas de crescimento deste “pódio” permite declarar que a atividade comercial cresceu, no global, 24,92%, obtendo níveis de crescimento muito significativos em todo o período, sendo a diferença entre a média das taxas de crescimento do período de 1988 e 1999 pouco significativa quando comparada com a do período 2000 a 2003, situando-se nos 23,96% e 27,78%, respetivamente. A atividade industrial teve um crescimento global de 11,08%, com níveis de crescimento de 17,14% no período de 2000 a 2003, mas no período 1988 a 1999 a média de crescimento situou-se nos 9,06%. Quanto à atividade terciária, obteve uma média de crescimento global de 18,82% e, ao contrário da indústria, os melhores níveis de crescimento obtiveram-se no período de 1988 a 1999, na qual a média atingiu os 22,08%, decaindo 9,05% entre 2000 a 2003.

1.2.4.4 Cash Flow – Números Índices de Base Fixa

Tabela 53 – Correlação do Somatório do Cash Flow Topo 5 com a Empregabilidade, 1988-2003

Cash Flow do Topo 5	Correlação de <i>Pearson</i>	Comércio	0,36
		Indústria	-0,82
		Serviços	-0,80
	Os resultados da Correlação de <i>Pearson</i> referem-se à comparação entre o emprego nos serviços e o VN no mesmo sector. Também a comparação do VN do comércio e da indústria com o emprego do sector secundário.		

Fonte: Mapas Gerais Anuais 100 Maiores Empresas, Dados cedidos pela Previsão em colaboração com o *Jornal da Madeira* (1988) e *Diário de Notícias da Madeira* (1989 a 2003); Direção Regional de Estatística da Madeira, Dados Estatísticos, Social, Mercado de Trabalho, Inquérito ao Emprego; Série Retrospectiva do Emprego, Séries Longas.

A análise da Correlação de *Pearson* entre o Cash Flow do Topo 5 e a empregabilidade mostra níveis fortes de correlação nas atividades industrial e terciária. Constatamos níveis fortes de correlação negativa das atividades industrial e de serviços, o que indica melhoria nos níveis de produtividade, tendo-se registado uma correlação negativa de 0,82 e 0,80 para a indústria e os serviços, respetivamente. A atividade comercial apresenta uma correlação positiva de 0,36, mas, por se tratar de uma fraca correlação, nada podemos concluir sobre os níveis de produtividade neste topo.

A tabela seguinte apresenta a evolução anual dos números índices de base fixa para o Cash Flow.

Tabela 54 – Números Índices de Base Fixa do Cash Flow, por Atividade, 1988-1999

Base Fixa: 1988

Ano	Comércio	Indústria	Serviços	Total	PIBRpm
1988	100	100	100	100	100
1989	88	77	132	100	116
1990	98	101	123	109	133
1991	99	130	128	126	162
1992	101	150	119	132	193
1993	131	138	87	117	189
1994	197	202	129	173	197
1995	321	279	183	247	262

1996	243	212	162	196	279
1997	298	259	193	238	312
1998	448	281	218	276	346
1999	498	302	232	297	371

Fonte: Mapas Gerais Anuais 100 Maiores Empresas, Dados cedidos pela Previsão em colaboração com o *Jornal da Madeira* (1988) e *Diário de Notícias* da Madeira (1989 a 1999); Direção Regional de Estatística da Madeira, Dados Estatísticos, Social, Mercado de Trabalho, Inquérito ao Emprego; Série Retrospectiva do Emprego, Séries Longas.

O desenvolvimento do *Cash Flow* comparativamente ao ano 1988 (base fixa do primeiro subperíodo) demonstra um crescimento anual médio do total da atividade empresarial em 10,40%, até ao ano 1999 (último ano do subperíodo). Na análise por atividade, observa-se que a indústria cresceu 10,57% face a 1988. A atividade comercial revelou-se como sendo aquela com maior crescimento, uma vez que obteve um acréscimo de 15,71% face a 1988. Os serviços, por sua vez, cresceram anualmente 7,95% em termos médios, ainda assim abaixo da atividade industrial e comercial.

A tabela seguinte apresenta a evolução dos números índices de base fixa, para o segundo subperíodo, no indicador financeiro *Cash Flow*, no total e por atividade em comparação com o Produto Interno Bruto Regional a Preços de Mercado (PIBRpm).

Tabela 55 – Números Índices de Base Fixa do *Cash Flow*, por Atividade, 1999-2003

Ano Base: 1999

Ano	Comércio	Indústria	Serviços	Total	PIBRpm
1999	100	100	100	100	100
2000	108	90	109	99	120
2001	144	97	117	112	120
2002	103	115	132	118	144
2003	160	174	137	160	144

Fonte: Mapas Gerais Anuais 100 Maiores Empresas, Dados cedidos pela Previsão em colaboração com o *Diário de Notícias* da Madeira (1999-2003); Direção Regional de Estatística da Madeira, Dados Estatísticos, Social, Mercado de Trabalho, Inquérito ao Emprego; Série Retrospectiva do Emprego, Séries Longas.

Da observação da tabela precedente verificou-se um crescimento médio de 12,47% anual da atividade geral, comparado com o ano de 1999. Tal como no anterior subperíodo, volta a registar-se crescimento da atividade comercial, mas de 1999 a 2003 a média situou-se nos 12,47% anuais. As atividades de serviços e indústria cresceram, em termos comparativos face a 1999, em médias anuais de 8,19% e 14,85%, respetivamente.

De salientar que apenas a atividade dos serviços apresentou uma tendência para a continuação dos níveis de crescimento neste subperíodo, tendo a atividade industrial apresentado decréscimos (em 2000 e 2001). Os níveis de crescimento observados são inferiores aos do subperíodo anterior. É possível verificar um abrandamento do crescimento do total das atividades, com estas a progredirem ligeiramente face a 1999.

Sumariamente, verificamos que o *Cash Flow* permite apontar, no mesmo sentido que o Volume de Negócios e o Capital Próprio, para um crescimento da atividade empresarial na RAM no período em análise. Continuamos a verificar que os níveis de crescimento observados nos finais da década de 80 e inícios de 90 não conseguem manter-se quando chegamos a finais da década de 90 e no pós-2000.

1.2.5. Produtividade – Conceito

A produtividade é um dos indicadores fornecidos pelas empresas e, como tal, incluídos na amostra no período compreendido entre 1990 e 2003, estando diretamente relacionada com o aproveitamento dos fatores de produção. Para este indicador, dado o contexto de um mercado de reduzida dimensão e escassez de recursos produtivos, é de vital importância a maximização dos recursos disponíveis.

«[A produtividade pode-se definir como a] aptidão para produzir, ou seja, a característica inerente a uma pessoa ou coisa para segregar algo, acrescer valor aos fatores adquiridos no exterior, obter rendimento da combinação dos diversos fatores de produção, é geralmente considerada a relação básica de toda a atividade, a relação entre o resultado do processo produtivo (output) e os elementos consumidos nesse processo (input), entre a produção e os fatores produtivos. A sua medida, em termos genéricos em termos genéricos, corresponde ao quociente entre a produção e a carga de fatores produtivos utilizados, reportados ao mesmo período de tempo.»⁶¹

1.2.5.1. Produtividade – Médias

Neste ponto será analisada a evolução média das percentagens, por ano e por atividade; a tabela seguinte apresenta a evolução anual do indicador financeiro Produtividade, por atividade.

Tabela 57 – Média da Produtividade, Valores Percentuais, por Atividade, 1990-2003

Ano	Comércio	Indústria	Serviços	Total
1990	1,92	2,03	1,59	1,85
1991	1,68	1,93	1,61	1,74

⁶¹ SANTOS, 1994, *Análise Financeira – Conceitos* [...], p. 371.

1992	1,77	2,03	1,71	1,84
1993	1,78	2,04	1,61	1,81
1994	2,09	1,88	1,52	1,83
1995	1,96	2,63	1,60	2,06
1996	2,21	1,89	1,91	2,00
1997	2,11	1,97	2,04	2,04
1998	2,30	1,91	2,05	2,09
1999	2,19	1,99	1,57	1,92
2000	2,32	2,34	2,46	2,37
2001	2,27	2,15	1,67	2,03
2002	1,92	1,95	2,23	2,03
2003	2,10	2,16	2,95	2,40
Média Total	2,05	2,06	1,89	2,00

Fonte: Mapas Gerais Anuais 100 Maiores Empresas, Dados cedidos pela Previsão em colaboração com o *Diário de Notícias* da Madeira (1990-2003).

Na globalidade, as médias demonstram aumentos significativos de produtividade, com o conjunto das atividades a revelarem melhores índices em 2003 face a 1988. Esta evolução do indicador de Produtividade na atividade geral demonstra uma melhor capacidade de aproveitamento dos recursos por parte da atividade empresarial regional. A atividade industrial apresenta-se com os maiores índices de produtividade (2,06), seguida pela atividade comercial, com média de produtividade de 2,05. A atividade dos serviços apresenta, finalmente, 1,89.

1.2.5.2. Produtividade – Números Índices de Base Fixa

A tabela seguinte apresenta a evolução anual dos índices de base fixa para a Produtividade.

Tabela 58 – N.º Índices na Produtividade, por Atividade, 1990-2003

Ano Base: 1990

Ano	Comércio	Indústria	Serviços	Total	PIBRpm
1990	100	100	100	100	100
1991	88	95	101	94	116
1992	92	100	107	99	133
1993	93	101	101	98	162
1994	109	93	95	99	193
1995	102	129	100	112	189
1996	115	93	120	108	197
1997	110	97	128	110	262

1998	120	94	128	113	279
1999	114	98	98	104	312
2000	121	115	155	129	346
2001	118	106	105	110	371
2002	100	96	140	110	387
2003	109	106	185	130	356

Fonte: Mapas Gerais Anuais 100 Maiores Empresas, Dados cedidos pela Previsão em colaboração com o *Diário de Notícias* da Madeira (1990-2003).

Da análise deste indicador financeiro (Produtividade) através dos números índices de base fixa, que comparam a evolução face ao primeiro ano da amostra, verificamos acréscimo de produtividade no global das três atividades analisadas, com a taxa de crescimento anual a situar-se nos 2,04%. Discriminando os resultados por atividade, merece realce o crescimento anual nos serviços, de 4,85% em relação a 1990. Relativamente à indústria, observamos um crescimento de 0,45% comparando 2003 e 1990. No entanto, até 1995 o nível de crescimento desta atividade era superior, atingindo 5,22%, o que é indicativo de que os resultados foram melhores nos primeiros anos da amostra. Quanto à atividade comercial, verificamos um crescimento de 0,67% entre 1990 e 2003. Todavia, até 2000, esta atividade demonstrava ganhos de produtividade de 1,92%.

1.2.6. Resultado Líquido do Exercício (RLE) – Conceito

Neste ponto iremos analisar a evolução dos resultados líquidos do exercício apresentados pelas empresas concorrentes. O Resultado Líquido do Exercício é o resultado antes de impostos, deduzido dos impostos sobre os resultados findo o qual uma das principais tarefas da contabilidade de uma empresa é precisamente o cálculo do resultado líquido do exercício»⁶². Este indicador apresenta, em termos contabilísticos, os resultados de natureza financeira que indicam os níveis de desempenho económico e financeiro das empresas durante o ano económico. Habitualmente, no final do ano é calculado o RLE; o cálculo é realizado através do resultado de um processo em várias fases, com reconhecimento num período estipulado dos custos e proveitos da organização. São identificadas naturezas distintas dos proveitos e dos custos, cuja classificação dos mesmos se diferenciará entre operacional, financeiro ou extraordinário.

⁶² LOPES, 2002, *A Economia Portuguesa desde 1960*, p. 48.

1.2.6.1. Resultado Líquido de Exercício – Médias

A tabela seguinte apresenta a evolução anual das taxas médias do Resultado Líquido do Exercício, por atividade:

Tabela 59 – Médias do Resultado Líquido do Exercício – RLE, Unidade: Euros, 1988-2004

Ano	COMdesinf	INDdesinf	SERdesinf	TOTALdesinf
1988	95 757,28	228 819,81	387 832,10	313 951,76
1989	74 128,65	240 740,27	388 033,55	230 327,33
1990	88 984,82	254 605,34	354 798,97	228 174,69
1991	52 559,58	227 786,07	325 598,65	210 921,19
1992	51 957,22	225 033,05	219 804,26	166 515,85
1993	72 807,84	231 247,01	193 421,44	163 754,11
1994	103 776,79	268 914,56	242 725,98	192 583,26
1995	122 251,56	192 315,30	280 251,82	223 805,98
1996	125 836,91	217 843,70	176 518,55	164 890,25
1997	154 695,71	217 777,01	252 204,84	208 248,08
1998	261 450,97	282 432,62	299 675,97	259 634,65
1999	328 271,82	245 182,12	437 482,39	349 395,61
2000	291 712,15	235 715,74	426 108,21	321 000,83
2001	390 524,40	258 470,75	442 225,92	356 155,35
2002	292 403,38	207 487,69	385 061,05	311 978,39
2003	272 827,16	259 565,06	343 235,58	274 516,81
2004	258 388,50	458 265,89	324 695,62	280 883,06
Média	178 725,57	250 129,53	322 333,82	250 396,31

Fonte: Mapas Gerais Anuais 100 Maiores Empresas, Dados cedidos pela Previsão em colaboração com o *Jornal da Madeira* (1988) e *Diário de Notícias* da Madeira (1989-2004); Direção Regional de Estatística da Madeira, Informação Estatística, Económica, Preços, Índices de Preços do Consumidor.

A tabela precedente demonstra que, em média, a atividade terciária obteve um global anual de 322 333,82€ neste indicador, sendo a atividade dominante quando comparada com o comércio e indústria, que obtiveram média de 178 725,57€ e 250 129,53€, respetivamente. Da análise do aumento proporcional das atividades separadamente verificamos que o comércio foi a atividade que mais cresceu em relação a 1988, com os valores anuais a oscilar entre os 95 757,28€ de 1988 para os 390 524,40€ atingidos em 2001. A atividade industrial, por sua vez, cresceu em proporção 2,00, devido ao crescimento da média anual de 228 819,81€ em 1988 para 458 265,89€ em 2008. A atividade terciária cresceu proporcionalmente 1,14, devido à evolução da média anual de 387 832,10€ em 1988 para 442 225,92€ em 2008.

1.2.6.2. Resultado Líquido do Exercício – Somatório – Taxas de Crescimento

Neste ponto iremos analisar o somatório anual e por atividade deste indicador financeiro, assim como averiguar as taxas de crescimento do indicador.

Tabela 60 – Somatório do Resultado Líquido do Exercício – RLE, Unidade: Euros, 1987-2003

Ano	Comércio	Indústria	Serviços	Total
1987	2 114 307,91	6 574 364,92	4 699 522,12	13 388 194,95
1988	2 258 231,15	6 857 918,34	5 116 000,83	14 232 150,32
1989	2 402 154,40	7 141 471,77	5 532 479,53	15 076 105,70
1990	2 546 077,64	5 723 704,65	5 948 958,24	14 218 740,53
1991	2 145 380,64	3 813 492,73	7 297 156,44	13 256 029,81
1992	2 168 464,38	5 569 768,14	5 649 039,28	13 387 271,80
1993	3 146 544,30	3 036 055,72	5 332 099,43	11 514 699,45
1994	3 369 896,70	3 144 598,20	5 015 159,58	11 529 654,48
1995	4 834 935,75	5 290 662,47	4 917 480,33	15 043 078,55
1996	5 290 333,13	1 513 601,73	6 136 637,13	12 940 571,99
1997	6 409 789,73	1 931 658,94	9 614 058,35	17 955 507,02
1998	10 605 835,82	6 577 423,79	12 413 183,88	29 596 443,49
1999	15 551 280,11	6 666 260,76	19 770 220,32	41 987 761,19
2000	12 785 033,69	6 801 679,38	26 672 138,82	46 258 851,89
2001	17 104 828,29	6 452 665,57	17 521 446,77	41 078 940,63
2002	14 694 546,04	12 675 055,51	2 950 053,93	30 319 655,48
2003	18 635 199,54	22 816 015,25	7 229 884,35	48 681 099,14
Soma	126 062 839,22	112 586 397,87	151 815 519,33	390 464 756,42

Fonte: Mapas Gerais Anuais 100 Maiores Empresas, Dados cedidos pela Previsão em colaboração com o *Jornal da Madeira* (1988) e *Diário de Notícias da Madeira* (1989-2003).

A análise da tabela permite identificar um domínio da atividade terciária, mas os resultados das atividades comercial e industrial são positivos. A atividade terciária cresceu proporcionalmente 5,68, tendo a soma anual evoluído dos 4 699 522,12€ em 1988 para os 26 672 138,82€ em 2003. Relativamente à atividade industrial, passou de uma soma anual de 6 574 364,92€ em 1988 para 22 816 015,25€ em 2003, o que representa um acréscimo proporcional de 3,47 face ao primeiro ano da amostra. Quanto ao comércio, destacou-se na evolução proporcional face ao ano de 1988, quando a soma deste indicador era de 2 114 307,91€, passando para a soma de 18 635 199,54€ em 2003, o que perfaz um aumento de 8,81.

Tabela 61 – Taxas de Crescimento do Resultado Líquido do Exercício – RLE, 1988-2003

Ano	Comércio	Indústria	Serviços	Total
1988	6,81	4,31	8,86	6,66
1989	6,37	4,13	8,14	6,21
1990	5,99	-19,85	7,53	-2,11
1991	-15,74	-33,37	22,66	-8,82
1992	1,08	46,05	-22,59	8,18
1993	45,10	-45,49	-5,61	-2,00
1994	7,10	3,58	-5,94	1,58
1995	43,47	68,25	-1,95	36,59
1996	9,42	-71,39	24,79	-12,39
1997	21,16	27,62	56,67	35,15
1998	65,46	240,51	29,11	111,69
1999	46,63	1,35	59,27	35,75
2000	-17,79	2,03	34,91	6,38
2001	33,79	-5,13	-34,31	-1,88
2002	-14,09	96,43	-83,16	-0,27
2003	26,82	80,01	145,08	83,97
Média	16,97	24,94	15,22	19,04

Fonte: Mapas Gerais Anuais 100 Maiores Empresas, Dados cedidos pela Previsão em colaboração com o *Jornal da Madeira* (1988) e *Diário de Notícias da Madeira* (1989-2003).

Pelo exame da tabela anterior, podemos identificar níveis de crescimento muito positivos na atividade industrial, cuja média de crescimento de 1988 a 2003 situou-se nos 24,94%. As atividades terciária e comercial obtiveram níveis globais de crescimento positivos neste indicador, situando-se em termos médios em 15,22% e 16,97%, respetivamente.

1.3. Rácios Financeiros

1.3.1. *Cash Flow* / Volume de Negócios – Conceito / Médias

Neste ponto iremos analisar os resultados do rácio *Cash Flow* / Volume de Negócios que estabelece a relação entre a capacidade que a empresa tem, por intermédio da sua atividade de auferir liquidez (de forma a fazer face aos custos que são necessários para dar continuidade à sua atividade) e o nível total dos proveitos que a organização empresarial consegue retirar do exercício da sua atividade.

Este rácio, apesar das suas limitações, apresenta-se como um indicador económico importante. Já referenciámos a importância do indicador Volume de Negó-

cios para avaliar a dinâmica do tecido empresarial. Agora, o referido rácio permite estabelecer uma relação do Volume de Negócios com a liquidez que advém da sua atividade para as organizações. A liquidez é um importante estímulo à atividade empresarial, por ser fundamental para o reinvestimento da organização em dinamizações futuras e para a sua própria sobrevivência. A tabela seguinte apresenta a evolução anual do *Cash Flow* / Volume de Negócios, valores percentuais, por atividade.

Tabela 62 – Médias do *Cash Flow* / Volume de Negócios (%), por Atividade, 1988-2008

Anos	Comércio	Indústria	Serviços	Total
1988	5,28	8,61	13,26	9,05
1989	5,25	3,82	5,82	4,96
1990	4,83	9,52	13,60	9,32
1991	7,56	9,31	13,19	10,02
1992	8,41	8,54	12,84	9,93
1993	9,20	10,17	13,28	10,88
1994	12,57	16,40	10,24	13,07
1995	12,37	17,01	11,94	13,77
1996	9,10	11,45	17,77	12,77
1997	7,05	13,96	26,62	15,88
1998	7,55	17,62	23,81	16,33
1999	6,69	15,39	30,05	17,38
2000	9,91	12,63	35,00	19,18
2001	6,57	6,83	27,77	13,72
2002	5,92	12,68	20,09	12,90
2003	6,02	12,56	29,75	16,11
2004	8,77	13,01	34,72	18,83
2005	5,97	14,84	35,00	18,60
2006	10,24	11,35	45,17	22,25
2007	-8,43	4,25	48,00	14,61
2008	-0,03	-6,43	51,91	15,15
Média 1988-2008	6,70	10,64	24,76	14,03

Fonte: Mapas Gerais Anuais 100 Maiores Empresas, Dados cedidos pela Previsão em colaboração com o *Jornal da Madeira* (1988) e *Diário de Notícias* da Madeira (1989-2008).

Verificamos um domínio das atividades relacionadas com os serviços, as quais apresentam um valor médio de 24,76, muito superior ao das restantes atividades, visto que, quanto maior é o resultado deste rácio, melhor a convertibilidade em liquidez. A análise dos resultados da tabela demonstra que as atividades comerciais

e industrial também apresentam, em termos médios, resultados positivos, embora inferiores aos resultados obtidos pelos serviços, com os resultados médios de 6,70 e 10,64, respetivamente.

1.3.2. Rendibilidade das Vendas – Conceito / Médias

Neste ponto iremos analisar os resultados do rácio de Rendibilidade das Vendas, um dos indicadores financeiros que perdurou na amostra até o ano de 2003. Este rácio financeiro é muito importante para aferir se as empresas estão a retirar os dividendos desejados da sua atividade empresarial. A Rendibilidade das Vendas define-se como o «indicador da relação entre o resultado (lucro ou prejuízo) e as vendas ou uma grandeza de capital, [o mesmo explica] que é o rácio que analisa a relação entre os resultados e as vendas»⁶³. Adicionalmente, este rácio permite «determinar o lucro obtido por cada unidade vendida»⁶⁴.

É de referir que, no contexto empresarial regional, as rendibilidades tendem a ser muito inferiores às que se registam nas regiões centrais; este facto deve-se essencialmente aos elevados custos de transporte para a prossecução da atividade empresarial, sobretudo no caso da atividade industrial, cujas despesas superiores condicionam as margens de lucro e aumentam os custos para o consumidor final. A tabela seguinte apresenta a evolução média anual do rácio Rendibilidade das Vendas, valores percentuais, por atividade.

Tabela 63 – Médias da Rendibilidade das Vendas (%), 1990-2003

Ano	Comércio	Indústria	Serviços	Total
1990	0,25	0,25	0,64	0,38
1991	0,22	0,26	0,52	0,33
1992	0,41	0,12	0,31	0,23
1993	0,36	0,23	0,24	0,27
1994	0,48	0,25	0,42	0,38
1995	0,20	0,33	0,27	0,27
1996	0,21	0,15	0,51	0,29
1997	0,27	0,25	0,41	0,31
1998	0,36	0,24	0,45	0,35
1999	0,27	0,39	0,87	0,51
2000	0,33	0,38	0,94	0,55

⁶³ NEVES, 2002, *Análise Financeira: Técnicas Fundamentais*, p. 85.

⁶⁴ SANTOS, 1994, *Análise Financeira – Conceitos [...]*, p. 262.

2001	0,27	0,46	0,67	0,47
2002	0,17	0,45	0,80	0,47
2003	0,12	0,28	1,08	0,50
Média 1990-2003	0,28	0,29	0,58	0,38

Fonte: Mapas Gerais Anuais 100 Maiores Empresas, Dados cedidos pela Previsão em colaboração com o *Diário de Notícias* da Madeira (1990-2003).

O rácio Rendibilidade das Vendas permite, assim, observar uma média da globalidade das atividades, no período de 1990 a 2003, de 3,83. Observa-se um melhor desempenho das atividades dos serviços, com o valor médio de 0,579. Acresce que os valores médios observados para este indicador foram de 0,279 para a atividade comercial e de 0,289 para a atividade industrial. A atividade terciária apresenta, conjuntamente, melhores níveis de rendibilidade de vendas em comparação com a indústria.

A observação dos dados permite estabelecer uma evolução positiva global do rácio de Rendibilidade das Vendas, com predominância das atividades ligadas aos serviços, que obtêm níveis de crescimento em destaque face às restantes atividades, essencialmente a partir de 1995, em que passa a manter níveis de rendibilidade superiores. Este rácio, em conformidade com outros indicadores, volta a demonstrar um crescimento descontínuo da atividade empresarial regional. Esta descontinuidade deve-se ao instável desempenho da economia nacional e consequentemente regional, caracterizada, por um lado, por períodos propícios à obtenção de bons níveis de crescimento e, por outro, por períodos em que se verifica estagnação e até declínio. Esta volatilidade da economia regional face ao contexto macroeconómico nacional e europeu demonstra a sua dependência. Existem, no entanto, além dos fatores macroeconómicos, fatores microeconómicos que influenciam de forma direta a rendibilidade das vendas, principalmente no contexto do mercado regional, caracterizado pelas suas reduzidas dimensões e pelos custos elevados que as empresas suportam para realizar a sua atividade, como é o caso dos relativos aos transportes.

1.3.2.1. Rendibilidade das Vendas – Taxas de Crescimento

A tabela seguinte apresenta a evolução anual das Taxas de Crescimento do rácio Rendibilidade das Vendas, por atividade.

Tabela 64 – Taxas de Crescimento da Rendibilidade das Vendas (%), 1991-2003

Ano	Comércio	Indústria	Serviços	Total
1991	-11,79%	4,80%	-18,97%	-12,17%
1992	86,64%	-56,11%	-39,26%	-16,27%
1993	-11,85%	97,39%	-25,16%	-1,80%
1994	34,45%	11,89%	77,45%	40,54%
1995	-57,71%	29,53%	-35,25%	-30,32%
1996	4,43%	-53,50%	87,04%	8,48%
1997	26,42%	61,44%	-19,01%	6,21%
1998	35,07%	-1,62%	9,29%	13,85%
1999	-25,14%	60,91%	93,51%	45,15%
2000	22,14%	-2,81%	8,79%	8,19%
2001	-18,73%	21,05%	-28,80%	-15,31%
2002	-36,80%	-1,74%	19,40%	1,64%
2003	-28,82%	-37,17%	34,88%	4,36%
Média 1991-2003	1,41%	10,31%	12,61%	4,04%

Fonte: Mapas Gerais Anuais 100 Maiores Empresas, Dados cedidos pela Previsão em colaboração com o *Diário de Notícias* da Madeira (1991-2003).

A observação das taxas de crescimento presentes na tabela anterior autorizar a estabelecer que, face ao ano imediatamente anterior, a atividade dos serviços é a que apresenta uma média superior, apresentando um crescimento anual de 12,61%. A atividade industrial apresenta um crescimento médio face ao ano anterior de 10,31%, enquanto a atividade comercial apresenta uma média de crescimento muito inferior às restantes atividades, situando-se nos 1,41%. Em suma, este rácio permite aferir que os níveis de Rendibilidade das Vendas na atividade empresarial regional são caracterizados por um domínio das atividades terciárias. Não é surpreendente este domínio dos serviços, uma vez que o fator insularidade é mais penalizador para as atividades comercial e industrial. Na globalidade das três atividades, este rácio de rendibilidade permite verificar uma evolução média da atividade empresarial regional de 4,04%.

1.3.3. Autonomia Financeira – Conceito / Médias

Neste ponto iremos analisar os resultados do rácio Autonomia Financeira, indicador que, pela sua importância, aparece ao longo dos vários anos da amostra. Este rácio financeiro indica aos agentes internos e externos da organização qual a «capacidade de endividamento a médio e longos prazos, na perspetiva de que o montante deste tipo de passivo não deve ser superior aos dos capitais próprios,

sendo aquela capacidade igual à diferença entre os capitais próprios e o passivo a médio e longos prazos»⁶⁵. Adicionalmente, este indicador verifica se «a manutenção de valores elevados permitem à empresa maior capacidade de negociação e maior independência dos credores, nas suas decisões de fundo»⁶⁶. Este rácio financeiro assume-se como um importante indicador de análise da capacidade financeira das empresas.

«[O rácio Autonomia Financeira calcula-se através da divisão dos Capitais Próprios pelo Ativo, o que nos informa] qual a parcela dos Ativos que é financiada pelos Capitais Próprios [...] Quanto maior for o rácio maior a capacidade da empresa recorrer a capital alheio e menor o risco de insolvência a prazo. É portanto um indício de solidez financeira. Não existem valores definidos para a SF (e também depende dos sectores de atividade). É aceite que a AF inferior a 20% corresponde a uma exposição excessiva a capitais alheios. O equilíbrio financeiro é fundamental para a manutenção e uma autonomia financeira adequada.»⁶⁷

Através do indicador Autonomia Financeira, os agentes externos à empresa podem ficar a conhecer, de uma forma mais esclarecedora, a maior ou menor capacidade de esta fazer face aos compromissos financeiros; o indicador é medido pelo quociente do valor dos seus capitais próprios e do valor do seu ativo líquido num determinado momento.

A tabela seguinte apresenta a evolução anual do rácio Autonomia Financeira, valores percentuais, por atividade.

Tabela 65 – Médias da Autonomia Financeira – AF (%), 1988-2008

Ano	Comércio	Indústria	Serviços	Total
1988	22,32	42,18	25,35	29,95
1989	23,00	26,00	33,00	27,33
1990	27,65	29,59	27,90	28,38
1991	33,18	36,60	29,27	33,02
1992	33,39	31,93	63,93	43,08
1993	33,18	35,85	45,61	38,21
1994	33,04	51,14	33,99	39,39
1995	34,73	36,42	37,33	36,16
1996	64,35	32,75	42,47	46,52
1997	42,21	33,06	46,46	40,58
1998	28,69	45,17	38,33	37,40

⁶⁵ SANTOS, 1994, *Análise Financeira – Conceitos* [...], p. 228.

⁶⁶ SANTOS, 1994, *Análise Financeira – Conceitos* [...], p. 229.

⁶⁷ SILVA, 2013, *Análise de Fluxos Financeiros*, p. 182.

1999	31,16	40,25	47,82	39,74
2000	29,86	36,86	37,66	34,79
2001	31,32	33,50	44,05	36,29
2002	41,28	37,15	44,41	40,95
2003	30,33	33,80	36,61	33,58
2004	31,97	35,16	37,43	34,85
2005	32,24	38,97	39,65	36,95
2006	37,08	39,80	40,70	39,19
2007	37,18	39,71	35,54	37,48
2008	34,95	40,49	36,34	37,26
Média 1988-2008	33,96	36,97	39,23	36,72

Fonte: Mapas Gerais Anuais 100 Maiores Empresas, Dados cedidos pela Previsão em colaboração com o *Jornal da Madeira* (1988) e *Diário de Notícias* da Madeira (1989-2008).

Identificamos uma evolução positiva dos valores médios da atividade geral, com os valores médios de Autonomia Financeira a atingir o valor médio global de 36,72, resultado que, face aos 29,95 de 1988, apontam para uma melhoria significativa. Se verificarmos a evolução global deste rácio até finais dos anos 90, podemos concluir que os níveis de crescimento eram superiores.

Por intermédio da análise dos resultados por atividade, podemos inferir que os serviços apresentam um melhor desempenho global neste indicador, com o valor médio de 39,23. Esta atividade apresenta uma média superior às restantes, que apresentam valores médios de 36,97 (atividade industrial) e 33,96 (comercial). Assim, podemos apurar que este rácio indica níveis de estabilidade em todas as atividades, uma vez que apresentam rácios médios globais superiores a 30%.

Os dados permitem identificar uma evolução positiva relevante até meados dos anos 90; a partir desse momento é evidente um abrandamento no crescimento. A atividade comercial apresenta uma flagrante evolução nos primeiros anos da amostra, após os quais os resultados mostram um abrandamento e decréscimo, tornando-se, segundo este indicador, a atividade com resultados abaixo das restantes. Quanto à atividade industrial e aos serviços, apresentam resultados na mesma tendência que a atividade comercial.

1.3.3.1. Autonomia Financeira – Taxas de Crescimento

Neste ponto veremos as taxas de crescimento da Autonomia Financeira, através das quais se pretende avaliar a melhoria em média dos resultados face ao ano anterior. A tabela seguinte apresenta essa evolução anual do rácio, por atividade:

Tabela 66 – Taxas de Crescimento da Autonomia Financeira a Preços de Mercado, 1989-2008

Ano	Comércio	Indústria	Serviços	Total	PIBRpm
1989	3,03%	-38,36%	30,18%	-8,75%	16,44%
1990	20,21%	13,82%	-15,46%	3,84%	14,16%
1991	20,00%	23,69%	4,92%	16,35%	22,01%
1992	0,65%	-12,76%	118,43%	30,47%	18,79%
1993	-0,64%	12,28%	-28,67%	-11,30%	-1,88%
1994	-0,41%	42,65%	-25,47%	3,09%	4,31%
1995	5,09%	-28,80%	9,82%	-8,20%	33,08%
1996	85,30%	-10,06%	13,78%	28,65%	6,46%
1997	-34,41%	0,95%	9,40%	-12,77%	11,52%
1998	-32,02%	36,61%	-17,51%	-7,84%	10,99%
1999	8,61%	-10,89%	24,76%	6,26%	7,15%
2000	-4,17%	-8,42%	-21,25%	-12,46%	20,36%
2001	4,87%	-9,11%	16,98%	4,31%	-0,46%
2002	31,80%	10,88%	0,82%	12,84%	20,33%
2003	-26,53%	-9,01%	-17,57%	-18,00%	0,00%
2004	5,40%	4,01%	2,22%	3,78%	7,00%
2005	0,87%	10,86%	5,93%	6,03%	6,67%
2006	15,00%	2,11%	2,65%	6,06%	11,48%
2007	0,26%	-0,23%	-12,67%	-4,36%	2,12%
2008	-6,01%	1,97%	2,26%	-0,59%	4,62%
Média 1989-2008	4,85%	1,61%	5,18%	1,87%	10,76%

Fonte: Mapas Gerais Anuais 100 Maiores Empresas, Dados cedidos pela Previsão em colaboração com o *Diário de Notícias* da Madeira (1989-2008); DREM, Informação Estatística, Económica, Contas Regionais (PIBRpm), Séries Retrospectivas, Séries Longas (1989-2008).

A observação das taxas de crescimento permitem descortinar uma evolução global positiva neste rácio financeiro, verificando-se um crescimento anual médio de 1,87% no período de 1988 a 2008. Este crescimento manteve dinâmicas diferenciadas, existindo oscilação entre uma taxa de crescimento de 3,62% para o subperíodo de 1988-1999, e uma taxa de decréscimo de 0,26% para o subperíodo de 2000-2008, o que torna evidente maior dinâmica empresarial no primeiro subperíodo. Seguindo o mesmo ciclo que a totalidade das atividades, o comércio, a indústria e os serviços evidenciam maior dinâmica no primeiro subperíodo, com taxas de crescimento médias de 6,86%, 2,65% e 11,29%, respetivamente, descendo para taxas médias de 2,39%, 0,34% e -2,29% no segundo subperíodo.

Na análise dos resultados por atividade deste indicador financeiro, verifica-se um equilíbrio entre o crescimento do ano n+1 comparado com o ano n para a

atividade comercial e de serviços. Tanto a atividade comercial como os serviços registam um acréscimo aproximado aos 5% (4,85% no que concerne ao comércio e 5,18% no que toca aos serviços). Relativamente à atividade industrial, verificamos um acréscimo médio anual de 1,61%; apesar do resultado global ser positivo para esta atividade, o resultado é inferior às restantes atividades.

1.3.4. Rendibilidade do Ativo (ROA – *Return on Assets*) – Conceito / Médias

O rácio Rendibilidade do Ativo é «medido pelo Resultado Operacional / Ativo, [...] e serve para analisar o desempenho global dos capitais da empresa»⁶⁸, sendo utilizado como método «de avaliação do desempenho dos capitais totais investidos na empresa, independentemente da sua origem (capitais próprios ou alheios)»⁶⁹.

O rácio Rendibilidade do Ativo na Demonstração de Resultados é um rácio que

«divide o valor dos Resultados Operacionais (RO) pelo valor do Activo Total (AT) e dá-nos a informação sobre qual a capacidade dos ativos da empresa em gerar resultados, afinal é para isso mesmo que servem: máquinas, equipamento produtivo, inventários, equipamento administrativo, entre outros, têm de ser capazes de gerar resultados. Naturalmente, quanto maior for o rácio de Rentabilidade do Activo melhor será a performance operacional da empresa. Um rácio de ROA elevado significa que os activos da empresa estão a ser bem utilizados e a produzir bons resultados.»⁷⁰

Para realizar uma análise consistente dos resultados do ROA, a distinção da área de atividade é fundamental para avaliar a utilização dos ativos e os resultados organizacionais obtidos. A dimensão dos ativos de uma empresa industrial é por norma superior à de uma empresa de serviços ou comércio, razão pela qual a intensidade dos ativos é necessariamente distinta. Se compararmos uma empresa de mecânica com uma empresa de trabalho temporário, a que obriga a uma estrutura mais física terá, por norma, um ROA inferior.

A tabela seguinte apresenta a evolução anual do rácio Rendibilidade do Ativo (ROA) em valores percentuais, por atividade.

Tabela 67 – Médias da Rendibilidade do Ativo – ROA (%), 1988-2006

Ano	Comércio	Indústria	Serviços	Total
1988	5,66	11,66	4,83	7,38
1989	2,83	2,92	4,48	3,42

⁶⁸ NEVES, 2002, *Análise Financeira: Técnicas Fundamentais*, p. 177.

⁶⁹ NEVES, 2002, *Análise Financeira: Técnicas Fundamentais*, p. 85.

⁷⁰ PORTAL DE GESTÃO, 2009, *Rácios de Rentabilidade*, p. 1.

1990	3,61	5,20	3,95	4,25
1991	3,37	3,61	2,08	3,02
1992	5,39	1,53	3,07	3,33
1993	7,44	-0,59	4,06	3,64
1994	2,25	0,56	2,40	1,74
1995	5,55	3,28	4,96	4,60
1996	3,96	2,33	14,41	6,90
1997	4,05	2,47	14,57	7,03
1998	5,08	2,56	13,67	7,10
1999	4,06	3,59	12,59	6,75
2000	4,52	4,11	12,16	6,93
2001	8,10	4,62	9,26	7,33
2002	4,37	5,80	6,87	5,68
2003	2,21	4,04	7,56	4,60
2004	6,54	9,47	5,18	7,06
2005	5,39	3,04	8,39	5,60
2006	6,14	4,48	7,42	6,01
Média 1988-2006	4,76	3,93	7,47	5,39

Fonte: Mapas Gerais Anuais 100 Maiores Empresas, Dados cedidos pela Previsão em colaboração com o *Jornal da Madeira* (1988) e *Diário de Notícias da Madeira* (1989-2006).

Este rácio indica-nos que, em média, as atividades, globalmente consideradas, apresentam um valor de 5,39. Num exame por atividade, verificamos que os serviços apresentam a melhor média de ROA (7,47), comparativamente às atividades comercial e industrial, que apresentam valores médios de 4,76 e 3,93; esta predominância é observável em particular a partir de 1995.

A evolução dos dados atesta que a atividade dos serviços cresceu neste rácio financeiro até 1996 de uma forma muito positiva; a partir de 1996 apresenta declínio, apenas recuperando em 2005. Quanto à atividade industrial, a informação comprova a existência de um acréscimo dos resultados entre 1993 e 2004. A atividade comercial apresenta evolução em grande parte dos anos da amostra, o que, atendendo também aos serviços, revela melhoria significativa nos índices de Rendibilidade do Ativo.

1.3.4.1. Rendibilidade do Ativo – ROA – Taxas de Crescimento

A tabela seguinte apresenta a evolução anual do rácio Rendibilidade do Ativo, por atividade.

Tabela 68 – Taxas de Crescimento da Rendibilidade do Ativo – ROA, a Preços de Mercado, 1989-2006

Ano	Comércio	Indústria	Serviços	Total	PIBRpm
1989	-50,00%	-74,96%	-7,25%	-53,81%	16,44%
1990	27,56%	78,08%	-11,83%	24,73%	14,16%
1991	-6,65%	-30,58%	-47,34%	-29,00%	22,01%
1992	59,94%	-57,62%	47,60%	10,26%	18,79%
1993	38,03%	-138,56%	32,25%	9,21%	-1,88%
1994	-69,76%	-194,92%	-40,89%	-52,25%	4,31%
1995	146,67%	485,71%	106,67%	164,68%	33,08%
1996	-28,65%	-28,96%	190,52%	50,11%	6,46%
1997	2,27%	6,01%	1,11%	1,88%	11,52%
1998	25,43%	3,64%	-6,18%	1,04%	10,99%
1999	-20,08%	40,23%	-7,90%	-5,02%	7,15%
2000	11,33%	14,48%	-3,42%	2,72%	20,36%
2001	79,20%	12,41%	-23,85%	5,72%	-0,46%
2002	-46,05%	25,54%	-25,81%	-22,47%	20,33%
2003	-49,43%	-30,34%	10,04%	-18,96%	0,00%
2004	195,93%	134,41%	-31,48%	53,44%	7,00%
2005	-17,58%	-67,90%	61,97%	-20,62%	6,67%
2006	13,91%	47,37%	-11,56%	7,25%	11,48%
Média 1989-2006	17,34%	12,45%	12,93%	7,16%	11,58%

Fonte: Mapas Gerais Anuais 100 Maiores Empresas, Dados cedidos pela Previsão em colaboração com o *Diário de Notícias* da Madeira (1989-2006); DREM, Informação Estatística, Económica, Contas Regionais (PIBRpm), Séries Retrospectivas, Séries Longas (1989-2006).

O rácio Rendibilidade do Ativo (ROA) apresenta um crescimento anual médio de 7,16% para a totalidade das atividades no espaço temporal de 1988 a 2006. No subperíodo de 1988 a 1999 o crescimento registado anual foi, em média, de 10,34%; já o subperíodo de 2000 a 2006 registou uma quebra de 8,07%, situando-se em 1,64% de crescimento médio anual. A atividade que maior contributo registou para o crescimento deste indicador foi a do comércio, com uma média anual de 17,34%, seguida pela indústria com 12,45% e pelos serviços, com crescimento médio anual de 12,93%.

1.3.5. Rendibilidade dos Capitais Próprios (ROE – *Return on Equity*) – Conceito / Médias

A Rendibilidade dos Capitais Próprios é um dos rácios incluídos no estudo, sendo utilizado como «medida de eficiência privilegiada dos acionistas e inves

tidores»⁷¹. Este rácio matematicamente obtém-se através da divisão do Resultado Líquido do Exercício pelo Capital Próprio, ou seja, «confronta o lucro com a situação líquida capitais próprios»⁷². Este rácio permite estabelecer uma ligação entre os resultados obtidos e as taxas de rendibilidade do mercado de capitais e custo de financiamento, indicando se a empresa está numa situação equilibrada ou não.

«O ROE diz-nos qual a percentagem de lucro por cada euro investido. Se uma empresa tiver um ROE de 20%, por exemplo, isto significa que cada €1.000 de capital próprio criam €200 de lucro por ano. Esta informação é extremamente importante para os investidores, que geralmente são atraídos por empresas que têm a capacidade de gerar ROE elevados numa base sustentada. ROE elevados são sinónimo de crescimento e valor acrescentado; qualquer gestor ou analista deve dar grande importância a este rácio.»⁷³

A tabela seguinte apresenta a evolução anual do rácio Rendibilidade dos Capitais Próprios (ROE), em valores percentuais, por atividade.

Tabela 69 – Médias da Rendibilidade dos Capitais Próprios – ROE (%), 1990-2005

Ano	Comércio	Indústria	Serviços	Total
1990	17,76	14,06	5,15	12,32
1991	15,98	11,79	6,04	11,27
1992	21,14	2,51	13,23	12,29
1993	19,52	-6,69	15,33	9,39
1994	27,83	-4,10	15,22	12,98
1995	12,30	9,14	12,30	11,25
1996	15,03	6,25	27,02	16,10
1997	10,16	6,37	36,11	17,55
1998	25,88	6,27	42,72	24,96
1999	15,51	9,09	37,23	20,61
2000	15,39	13,76	12,49	13,88
2001	8,24	3,07	16,21	9,17
2002	15,13	14,73	15,66	15,17
2003	18,20	10,24	10,52	12,99
2004	6,54	9,47	5,18	7,06
2005	5,39	3,04	8,39	5,61
Média 1990-2005	15,63	6,81	17,43	13,29

Fonte: Mapas Gerais Anuais 100 Maiores Empresas, Dados cedidos pela Previsão em colaboração com o *Diário de Notícias* da Madeira (1990-2005).

⁷¹ NEVES, 2002, *Análise Financeira: Técnicas Fundamentais*, p. 85.

⁷² SANTOS, 1994, *Análise Financeira – Conceitos [...]*, p. 262.

⁷³ PORTAL DE GESTÃO, 2009, *Rácios de Rentabilidade*, p. 1.

A tabela supra deixa entrever uma média de 13,29 no total da atividade empresarial, com predominância nos serviços, com resultados anuais médios de 17,43. As atividades comercial e industrial apresentam médias de 15,63 e 6,81, respetivamente. Quando comparados os resultados deste rácio, no ano de 1988, relativos a estas duas atividades, observa-se uma diminuição dos níveis médios de Rendibilidade do Capital Próprio.

Cotejando os desempenhos dos subperíodos de 1988 a 1999 e de 2000 a 2005, podemos verificar que as atividades comercial e terciária oscilam de médias de 18,11 e 21,03, respetivamente, para 11,48 e 11,40. Trata-se de uma quebra acentuada nos retornos de investimento; mantêm-se, no entanto, indicadores positivos. Os resultados da tabela indicam que os serviços e o comércio são mais rentáveis quando comparados com a atividade industrial, mas em qualquer destas atividades parece que o retorno é expectável. A observação dos dados permite estabelecer uma variação globalmente positiva entre 1990 a 1998 para o total das atividades, altura a partir da qual a tendência evolutiva é claramente descendente até ao ano 2005. As atividades terciárias apresentam uma quebra acentuada 1998 a 2003. A indústria manifesta estagnação desde 1995 até o ano de 2005; a atividade comercial, por seu turno, evidencia uma evolução tendencialmente de quebra, a partir de 1998 até 2005.

1.3.5.1. Rendibilidade dos Capitais Próprios – ROE – Taxas de Crescimento

A tabela seguinte apresenta a evolução das Taxas de Crescimento do rácio Rendibilidade dos Capitais Próprios (ROE), no total e por atividade.

Tabela 70 – Taxas de Crescimento da Rendibilidade do Capital Próprio – ROE, 1991-2005

Ano	Comércio	Indústria	Serviços	Total	PIBRpm
1991	-10,02%	-16,15%	17,28%	-8,55%	22,01%
1992	32,29%	-78,71%	119,04%	9,08%	18,79%
1993	-7,66%	-366,53%	15,87%	-23,64%	-1,88%
1994	42,57%	-38,71%	-0,72%	38,32%	4,31%
1995	-55,80%	-322,93%	-19,19%	-13,38%	33,08%
1996	22,20%	-31,62%	119,67%	43,15%	6,46%
1997	-32,40%	1,92%	33,64%	8,99%	11,52%
1998	154,72%	-1,57%	18,31%	42,23%	10,99%
1999	-40,07%	44,98%	-12,85%	-17,42%	7,15%
2000	-0,77%	51,38%	-66,45%	-32,65%	20,36%
2001	-46,46%	-77,69%	29,78%	-33,91%	-0,46%
2002	83,62%	379,80%	-3,39%	65,41%	20,33%

2003	20,29%	-30,48%	-32,82%	-14,41%	0,00%
2004	-64,07%	-7,52%	-50,76%	-45,61%	7,00%
2005	-17,58%	-67,90%	61,97%	-20,62%	6,67%
Média 1991-2005	5,39%	(37,45%)	15,29%	(0,20%)	11,09%

Fonte: Mapas Gerais Anuais 100 Maiores Empresas, Dados cedidos pela Previsão em colaboração com o *Diário de Notícias* da Madeira (1991-2005); DREM, Informação Estatística, Económica, Contas Regionais (PIBRpm), Séries Retrospectivas, Séries Longas (1991-2005).

O exame da tabela anterior autoriza a afirmar que a atividade geral decresceu 0,20% durante todo o tempo considerado, essencialmente devido à acentuada descida no subperíodo de 2000 a 2005, em que a atividade global decresceu em média 13,63%; o subperíodo de 1991 a 1999 obteve uma média de crescimento de 8,75%. Analisando os resultados por atividade, podemos ponderar um crescimento médio da atividade dos serviços de 15,29%, sustentado no crescimento médio de 32,34% durante o subperíodo de 1991 a 1999, tendo esta atividade decrescido 10,28% no subperíodo posterior. Quanto à atividade industrial, decaiu em média neste indicador 37,45%, queda devida essencialmente à quebra verificada no subperíodo de 1991 a 1999. Relativamente à atividade comercial, registou um crescimento médio de 5,39%.

Conclusão

Este artigo baseia-se na observação e interpretação dos dados financeiros fornecidos pela iniciativa 100 Maiores e Melhores Empresas aplicando técnicas estatísticas de forma a estudar evoluções, indicadores e rácios financeiros. Estes dados representam uma boa amostra para avaliar o desempenho empresarial da economia regional durante o período em análise e permitiram conferir tendências de crescimento ou decréscimo económico. Foi possível conhecer o desempenho sectorial e global da atividade empresarial, identificando quais as atividades que maior representatividade exerceram na economia da RAM no período de 1988 a 2008. Não sendo pretensão deste artigo avaliar o modelo de desenvolvimento adotado ou as opções de desenvolvimento seguidas, a análise do desempenho da economia regional, com base em dados financeiros de cariz semipúblico, permitiu identificar dinâmicas do desenvolvimento, observar resultados empresariais e verificar desempenhos do modelo.

Metodologicamente, optou-se pela inclusão no estudo do método de análise financeira baseado em números índices de base fixa, o que permitiu adicionar ao

estudo a observação e a comparação dos níveis de desenvolvimento empresarial em dois subperíodos distintos. Desta forma, elaboramos análises de evolução dos números índices de base fixa para o período de 1988 a 1999 (primeiro subperíodo) e para o período de 1999 a 2008 (segundo subperíodo). Os resultados obtidos por subperíodo permitiram atestar que os níveis de crescimento obtidos pelo tecido empresarial regional no primeiro subperíodo foram substancialmente superiores aos do segundo subperíodo. Estas diferenças de crescimento estão diretamente relacionadas com o contexto económico menos favorável ao crescimento e com a manutenção dos níveis de convergência com a média da União Europeia no segundo subperíodo.

Temos indícios de que a economia regional conseguiu criar um modelo de desenvolvimento com resultados positivos, especialmente no primeiro subperíodo. Apesar do bom desempenho da economia regional, a quebra no segundo subperíodo aponta para uma dependência da economia regional do contexto económico externo e das oscilações do mercado; isto acontecerá devido às suscetibilidades e fragilidades inerentes à periferia. O contexto económico do segundo subperíodo colocou à economia regional desafios que exigiram uma resposta complexa; a economia regional aparentou ter sentido dificuldade em adaptar-se, apesar da melhoria na dotação estrutural e financeira. O contexto da globalização, da redução das transferências financeiras do Estado e da CE, da entrada em circulação do euro e da crise dos mercados mundiais caracterizaram a realidade económica e financeira do segundo subperíodo e constituíram fatores de contração económica que influenciaram negativamente e pressionaram fortemente o desempenho empresarial, com os resultados obtidos a serem reflexo deste novo contexto económico.

Da análise dos indicadores da amostra, foi realizada uma exploração diversificada dos indicadores Volume de Negócios (VN), Ativo Líquido (AL), Capital Próprio (CP) e *Cash Flow* (CF), Resultado Líquido do Exercício (RLE) e Produtividade que estão presentes ao longo do período temporal da amostra. Neste artigo foram explorados, de forma diferenciada, os diversos indicadores económicos, e optámos por desenvolver de forma mais exaustiva os indicadores com maior prevalência na amostra. Assim, foram observados os resultados da exploração destes indicadores económicos: Somatório Global; Somatório Topo 5 (5 empresas com melhor desempenho na amostra); Médias Desinflationadas (desinf.) a Preço de Mercado (pm); Correlação com PIB pm e Empregabilidade; Médias das Empresas com Maior Participação (EMP).

Das análises dos somatórios dos indicadores financeiros podemos verificar que os resultados do Volume de Negócios não identificam um domínio dos serviços em

relação às atividades comercial e industrial – antes o oposto. Sendo os serviços o pilar da economia regional, tal poderá surpreender; no entanto, considerando que a amostra é, no fundo, um *ranking*, entendemos que as empresas com maior dimensão de Volume de Negócios estão na indústria e especialmente na atividade comercial; mas, como sabemos, a economia regional cresce em torno das dinâmicas da atividade terciária. Podemos verificar na tabela 71 que o Volume de Negócios do Topo 5 tem um enorme peso na globalidade dos resultados de todas as atividades, que na indústria atingem os 74%; não obstante, estas 5 empresas são também fortemente representativas do Volume de Negócios global no comércio e nos serviços.

Quanto à evolução do somatório do indicador financeiro Ativo Líquido, demonstra uma maior predominância dos serviços, mas a indústria obtém igualmente bons resultados. Os resultados continuam a evidenciar crescimento tal como no indicador Volume de Negócios. O Topo 5 do Ativo Líquido representa uma parcela da amostra muito significativa, chegando a representar 84,11% do global no caso da indústria; acresce que estas empresas do Topo 5 empresarial representam 46,74 e 63,42% do indicador do comércio e serviços, respetivamente. Relativamente aos níveis de correlação com o PIBRpm e com a Empregabilidade, apresentam evidência forte a muito forte de correlação com os dados públicos.

Da análise do somatório do indicador financeiro Capital Próprio, em linha com os anteriores indicadores, os resultados evidenciam um desempenho positivo da economia regional, com taxas de crescimento positivas, havendo predomínio dos serviços e da indústria. O Topo 5 é altamente representativo do total da amostra, atingindo os 81,09% no caso da indústria, mas a sua representatividade também é elevada nos serviços e no comércio, representando no todo os valores de 58,79% e 42,77%, respetivamente. Esta elevada representatividade de um número muito reduzido de empresas evidencia-se em mercados cuja concorrência dificilmente consegue colocar em causa o domínio de agentes empresariais que operam numa espécie de monopólio ou oligopólio.

Relativamente ao indicador financeiro *Cash Flow*, continuamos a comprovar bons níveis de crescimentos; à semelhança dos anteriores indicadores financeiros analisados, existe correlação forte a muito forte. O Topo 5 é altamente representativo da amostra, especialmente na indústria, dado que apenas 5 empresas representam 83,67% do global dos resultados. Nas restantes atividades, o Topo 5 representa mais de 50% da amostra, o que continua a demonstrar um domínio empresarial de empresas muito sólidas no mercado.

A observação das médias em valores absolutos (série a preços de mercado e série a preços desinflacionados) e das taxas de crescimento mostra o desempenho

empresarial a nível global e por atividade ao longo do período em análise. Os resultados obtidos indicam um crescimento da economia regional no global e nas atividades isoladamente, quando avaliado todo o período analisado, embora os ritmos de crescimento tenham sido inconstantes. Discriminando os resultados obtidos pelos métodos de análise nos indicadores financeiros, podemos verificar que as evoluções do Volume de Negócios, Ativo Líquido, Capital Próprio, *Cash Flow*, Produtividade e Resultado Líquido do Exercício demonstram um crescimento médio global, com estes indicadores a apresentarem taxas de crescimento médias globais de 7,95%, 12,23%, 11,04%, 12,40%, 2,51% e 5,54%, respetivamente. Tal fenómeno não é surpreendente face ao contexto mundial de expansionismo económico que caracterizou a maioria dos anos em amostra.

Incluímos no estudo a pesquisa dos rácios financeiros de rendibilidade e de estrutura ou endividamento, com vital importância para conhecer a evolução económico-financeira das empresas. Tornou-se possível provar um crescimento médio anual no global dos anos em amostra para os rácios *Cash Flow / Volume de Negócios*, Rendibilidade das Vendas, Autonomia Financeira e Rendibilidade do Ativo, que obtiveram médias de crescimento no total das atividades da ordem dos 5,81%, 4,04%, 1,87% e 11,58%. Somente os resultados do rácio Rendibilidade dos Capitais Próprios apresenta um decréscimo na totalidade dos anos observados de 0,20%. Adicionalmente, identificaram-se taxas de crescimento médias globais para as atividades comercial, industrial e de serviços, à exceção das atividades comercial e industrial no CF/VN e da atividade industrial no rácio ROE.

Relativamente aos resultados do rácio Rendibilidade das Vendas, verificamos um melhor desempenho da atividade terciária, na qual o rendimento obtido é superior ao das restantes atividades, situando-se nos 0,579. As atividades industrial e comercial obtêm bons resultados, de 0,289 e 0,279, respetivamente. No global, neste rácio os resultados são positivos e encorajadores ao investimento, sendo os níveis de rendibilidade positivos/elevados nas três atividades.

Quanto ao rácio Autonomia Financeira, este apresenta bons indicadores em todas as atividades, já que os valores obtidos pelo comércio, indústria e serviços são 33,96, 36,97 e 39,23, respetivamente. A medida de 30 é aceite como patamar de um bom desempenho.

Os valores obtidos pelo rácio ROA indicam valores positivos em todas as atividades, com o comércio, a indústria e os serviços a obterem valores de 4,76, 3,93 e 7,47. As taxas de crescimento indicam melhores resultados do comércio em comparação com a indústria ou serviços, mas é expectável que isso aconteça tendo

em conta que estas atividades precisam de possuir maiores ativos para obterem maior faturação, o que faz baixar o rácio.

Os valores do ROE atestam um melhor desempenho das atividades comercial e serviços em comparação com a atividade industrial; o retorno do investimento é mais rápido nestas atividades, sendo preferível investir nestas atividades especialmente quando se pretende um retorno mais rápido dos capitais investidos.

Concluimos que os instrumentos de análise adotados pela iniciativa 100 Maiores e Melhores Empresas assinalam uma evolução positiva da economia regional ao longo do período de análise. Apesar do crescimento global, os seus níveis não foram regulares desde o período inicial até ao ano final da amostra, o que seria previsível, devido às condições extraordinárias de que a RAM beneficiou no período inicial pós-adesão à Comunidade Europeia, as quais não se mantiveram até ao final do período analisado.

O crescimento empresarial na RAM é evidente pela evolução positiva das atividades comercial, industrial e de serviços, constituindo um forte indicativo do esforço desenvolvido pelo tecido empresarial regional e da evolução do empreendedorismo dos agentes. No entanto, temos de considerar que o contexto propício ao desenvolvimento empresarial na década da pós-adesão à CE teve contornos únicos, essencialmente devido a políticas estatais intervencionistas e expansionistas, com fortes apoios ao investimento.

O crescimento da economia regional no período em análise é um facto, o que levou a que alguns decisores políticos o considerassem sustentável. Na atualidade, marcada pela estagnação económica e retração de apoios, por uma Europa distanciando-se dos seus ideais fundadores, coloca-se em evidência as fragilidades de desenvolvimento das economias periféricas, que coincidem com países e regiões com economias mais frágeis, na qual incluímos a RAM. Estas fragilidades das regiões periféricas, após duas décadas de integração e ajudas comunitárias adjacentes ao processo de convergência pretendido, colocam dúvidas sobre a linha dos modelos de desenvolvimento adotados, não sendo porém possível, por ora, identificar um modelo que elimine definitivamente os constrangimentos da periferia. O aproveitamento dos meios financeiros disponibilizados pela CE e pelo Governo Central permitiram a obtenção de resultados animadores, porém a dependência de transferências financeiras é um risco inerente à sujeição a variáveis económicas que não podem ser controladas.

Tabela 71 – Quadro Síntese do Indicador Volume de Negócios

Volume De Negócios (VN)	Comércio	Indústria	Serviços	Total
VN Média Desinflacionada pm 1988-2008	10 581 527,31	11 412 983,37	5 485 021,18	9 159 483,95
VN – Média pm 1988-2008	8 256 265,13	9 270 463,99	4 106 373,63	7 301 034,05
VN Média pm – Taxas de Crescimento 1989-2008	10,01%	10,37%	4,31%	7,95%
VN Média correlação PIBRpm	60,60%	89,20%	83,90%	77,20%
VN – Σ 1988-2008	8 047 967 982,22	5 921 400 134,31	4 531 375 326,00	18 500 743 442,53
VN Σ Topo 5, 1988-2008	4 776 953 696,24	4 391 595 276,12	2 076 353 559,29	11 244 902 531,65
VN Σ Total vs Σ Topo 5 – % Topo 5 no Total	59,36%	74,16%	45,82%	59,78%
VN Σ – Correlação com Empregabilidade 1988-2008	-54,00%	-77,00%	90,00%	
VN Σ Topo 5 – Correlação com Empregabilidade 1988-2008	88,00%	-76,00%	-61,00%	
VN EMP Média 1988-2008	8 865 179,44	20 374 656,47	10 522 238,94	13 254 024,95
VN EMP Média – Taxas de Crescimento 1989-2008	7,04%	10,89%	10,18%	8,96%
VN EMP Σ 1988-2008	186 168 768,22	427 867 785,96	220 967 017,73	835 003 571,91

Fonte: Mapas Gerais Anuais 100 Maiores Empresas, Dados cedidos pela Previsão em colaboração com o *Jornal da Madeira* (1988) e *Diário de Notícias* da Madeira (1989 a 2008); DREM, Informação Estatística, Económica, Contas Regionais (PIBRpm), Séries Retrospectivas, Séries Longas (1988-2008); Direção Regional de Estatística da Madeira, Dados Estatísticos, Social, Mercado de Trabalho, Inquérito ao Emprego; Série Retrospectiva do Emprego, Séries Longas.

Tabela 72 – Quadro Síntese do Indicador Ativo Líquido

Ativo Líquido (AL)	Comércio	Indústria	Serviços	Total
AL – Média pm 1990-2008	5 426 974,35	23 230 994,84	18 104 105,04	15 587 358,08
AL Médias pm – Taxas de Crescimento	11,39%	14,42%	11,42%	12,23%
AL Média – Correlação com PIBRpm	64,00%	96,00%	88,20%	93,50%
AL – Σ 1990-2008 (€)	4 236 833 576,63	11 272 878 430,84	17 042 365 776,15	32 552 077 783,61
AL Σ Topo 5, 1988-2008	1 931 720 983,70	9 840 071 157,85	10 572 636 063,79	22 344 428 205,34
AL Σ Total vs Σ Topo 5 – Peso Topo 5 no Total	46,74%	84,11%	63,42%	64,75%
AL Σ Topo 5 – Correlação com Empregabilidade	85,00%	-89,00%	-54,00%	
AL Σ Topo 5 – Taxa de Crescimento, 1988-2008	11,45%	12,39%	18,02%	13,95%

AL EMP Média 1990-2008	6 611 366,91	57 043 660,84	51 996 972,81	38 550 666,85
AL EMP Média – Taxas de crescimento 1991-2008	12,69%	12,63%	19,27%	13,10%

Fonte: Mapas Gerais Anuais 100 Maiores Empresas, Dados cedidos pela Previsão em colaboração com o *Jornal da Madeira* (1988) e *Diário de Notícias* da Madeira (1989 a 2008); DREM, Informação Estatística, Económica, Contas Regionais (PIBRpm), Séries Retrospectivas, Séries Longas (1988-2008); Direção Regional de Estatística da Madeira, Dados Estatísticos, Social, Mercado de Trabalho, Inquérito ao Emprego; Série Retrospectiva do Emprego, Séries Longas.

Tabela 73 – Quadro Síntese do indicador Capital Próprio

Capital Próprio (CP)	Comércio	Indústria	Serviços	Total
CP Médias Desinflationada pm, 1990-2003	1 272 967,73	5 379 532,80	6 498 676,09	4 359 237,00
CP Médias pm Taxas de Crescimento, 1991-2003	20,34%	11,57%	10,40%	11,04%
CP – Σ 1990-2003	742 201 395,10	1 890 682 665,47	3 272 695 781,19	5 905 579 841,76
CP Σ Taxas de Crescimento 1991-2003	18,84%	7,52%	18,65%	15,00%
CP Σ Topo 5 – Correlação com Empregabilidade	-81,00%	-54,00%	34,00%	
CP Σ Topo 5, 1990-2003	317 453 452,85	1 533 101 471,80	1 923 894 009,77	3 774 448 934,42
CP – Σ Total vs Σ Topo 5	42,77%	81,09%	58,79%	63,91%

Fonte: Mapas Gerais Anuais 100 Maiores Empresas, Dados cedidos pela Previsão em colaboração com o *Jornal da Madeira* (1988) e *Diário de Notícias* da Madeira (1989 a 2008); DREM, Informação Estatística, Económica, Contas Regionais (PIBRpm), Séries Retrospectivas, Séries Longas (1988-2008); Direção Regional de Estatística da Madeira, Dados Estatísticos, Social, Mercado de Trabalho, Inquérito ao Emprego; Série Retrospectiva do Emprego, Séries Longas.

Tabela 74 – Quadro Síntese do Indicador Cash Flow

Cash Flow (CF)	Comércio	Indústria	Serviços	Total
Cash Flow – Médias Pm em Valores Absolutos 1988-2003	431 486,38	1 369 405,66	878 319,46	893 070,50
Cash Flow Médias Pm – Taxas de Crescimento 1989-2003	18,18%	13,99%	9,74%	12,40%
Σ Cash Flow, 1988-2004	288 734 192,73	528 458 456,19	474 664 816,26	1 291 857 465,18
Cash Flow Total – Correlação com Empregabilidade, 1991-2004	73,00%	-81,00%	-82,00%	
Cash Flow, Σ Topo 5 1987-2003	158 465 834,20	442 182 582,27	263 259 796,52	863 908 212,99

Cash Flow, Σ Topo 5 Taxas De Crescimento, 1988-2003	24,92%	11,08%	18,82%	18,27%
Cash Flow Σ Topo 5 – Correlação com Empregabilidade	54,88%	83,67%	55,46%	66,87%

Fonte: Mapas Gerais Anuais 100 Maiores Empresas, Dados cedidos pela Previsão em colaboração com o *Jornal da Madeira* (1988) e *Diário de Notícias* da Madeira (1989 a 2008); DREM, Informação Estatística, Económica, Contas Regionais (PIBRpm), Séries Retrospectivas, Séries Longas (1988-2008); Direção Regional de Estatística da Madeira, Dados Estatísticos, Social, Mercado de Trabalho, Inquérito ao Emprego; Série Retrospectiva do Emprego, Séries Longas.

Tabela 75 – Quadro Síntese do Indicador Resultado Líquido de Exercício (RLE) e Produtividade

RLE e Produtividade	Comércio	Indústria	Serviços	Total
RLE Σ , 1988-2004	126 062 839,22	112 586 397,87	151 815 519,33	390 464 756,42
RLE Média, 1988-2004	178 725,57	250 129,53	322 333,82	250 396,31
Produtividade	0,67	0,45	4,85	2,04

Fonte: Mapas Gerais Anuais 100 Maiores Empresas, Dados cedidos pela Previsão em colaboração com o *Jornal da Madeira* (1988) e *Diário de Notícias* da Madeira (1989 a 2008); DREM, Informação Estatística, Económica, Contas Regionais (PIBRpm), Séries Retrospectivas, Séries Longas (1988-2008); Direção Regional de Estatística da Madeira, Dados Estatísticos, Social, Mercado de Trabalho, Inquérito ao Emprego; Série Retrospectiva do Emprego, Séries Longas.

Tabela 76 – Quadro Síntese dos Rácios Financeiros

Rácios Financeiros	Comércio	Indústria	Serviços	Total
Cash Flow / Volume Negócios	6,70%	10,64%	24,76%	14,03%
Rendibilidade das Vendas (RV)	2,79%	2,89%	5,79%	3,83%
RV Taxas de Crescimento	1,41%	10,31%	12,61%	4,04%
Autonomia Financeira (AF)	33,96%	39,70%	39,23%	36,72%
AF Taxas de Crescimento	4,85%	1,61%	5,18%	1,87%
Rendibilidade do Ativo (ROA)	4,76%	3,93%	7,43%	5,39%
ROA Taxas de Crescimento	17,34%	12,45%	12,93%	11,58%
Rentabilidade do Capital Próprio (ROE)	15,63%	6,81%	17,43%	13,29%
ROE Taxas de Crescimento	15,39%	-37,45%	15,29%	-20,00%

Fonte: Mapas Gerais Anuais 100 Maiores Empresas, Dados cedidos pela Previsão em colaboração com o *Jornal da Madeira* (1988) e *Diário de Notícias* da Madeira (1989-2008); DREM, Informação Estatística, Económica, Contas Regionais (PIBRpm), Séries Retrospectivas, Séries Longas (1988-2008).

Tabela 77 – Quadro Síntese dos Números Índices de Base Fixa

Números Índices Base Fixa	Comércio	Indústria	Serviços	Total
Volume Negócios 1988-1999	12,93%	13,25%	2,34%	10,33%
Volume Negócios 1999-2008	4,21%	3,10%	4,21%	3,81%
Ativo Líquido 1988-1999	15,44%	18,86%	16,53%	17,49%
Ativo Líquido 1999-2008	4,76%	5,43%	1,57%	3,05%
Cash Flow 1988-1999	15,71%	10,57%	7,95%	10,40%
Cash Flow 1999-2003	12,47%	14,85%	8,19%	12,47%

Fonte: Mapas Gerais Anuais 100 Maiores Empresas, Dados cedidos pela Previsão em colaboração com o *Jornal da Madeira* (1988) e *Diário de Notícias da Madeira* (1989-2008); DREM, Informação Estatística, Económica, Contas Regionais (PIBRpm), Séries Retrospectivas, Séries Longas (1988-2008).

Tabela 78 – Taxas Médias de Crescimento Anual dos Indicadores Financeiros Incluídos na Amostra

Indicadores	Anos	Comércio	Indústria	Serviços	Total
Volume de Negócios	1989-2008	10,01%	10,37%	4,31%	7,95%
Ativo Líquido	1989-2008	11,39%	14,42%	11,42%	12,23%
Capital Próprio	1991-2003	20,34%	11,57%	10,40%	11,04%
Cash Flow	1989-2003	18,18%	13,99%	9,74%	12,40%
Produtividade	1991-2003	1,14%	1,61%	7,30%	2,51%
Cash Flow / Volume Negócios	1989-2008	(7,00%)	(6,45%)	13,03%	5,81%
Rendibilidade das Vendas	1991-2003	1,41%	10,31%	12,61%	4,04%
Autonomia Financeira	1989-2008	4,85%	1,61%	5,18%	1,87%
Rendibilidade do Ativo	1989-2006	17,34%	12,45%	12,93%	7,16%
Rendibilidade do Capital Próprio	1991-2005	5,39%	(37,45%)	15,29%	(0,20%)
Resultado Líquido do Exercício	1989-2004	15,07%	3,29%	5,97%	5,54%

Fonte: Mapas Gerais Anuais 100 Maiores Empresas, Dados cedidos pela Previsão em colaboração com o *Jornal da Madeira* (1988) e *Diário de Notícias da Madeira* (1989-2008); DREM, Informação Estatística, Económica, Contas Regionais (PIBRpm), Séries Retrospectivas, Séries Longas (1988-2008).

Bibliografia e Webgrafia

- ALMEIDA, António, 2007, *ICT And Sustainable Development in an Outermost Region*, Tese de Doutoramento em Filosofia, Universidade de Newcastle, disponível em <https://theses.ncl.ac.uk/dspace/bitstream/10443/133/1/almeida07.pdf>, consultado em 13 de março de 2010.
- BIDERMAN, Maria Tereza Camargo, 2013, *Dicionário de Termos Financeiros e Bancários*, Brasil, Bantim, Canato e Guazzelli Editora Ltda.

- BORGES, António, RODRIGUES, Rogério A., RODRIGUES, José Azevedo, 2010, *Elementos de Contabilidade Geral*, 2.ª ed., Lisboa, Áreas Editora.
- CARNEIRO, Roberto, FERNANDES, Artur Viana, CONCEIÇÃO, Pedro; GODINHO, Maria do Céu, FONSECA, António (colab.), 2001, *Padrões de Aprendizagem Empresarial na Economia Portuguesa. Estudo Desenvolvido pelo Centro de Estudos dos Povos e Culturas de Expressão Portuguesa*, Lisboa, EURODOIS, Artes Gráficas, Lda.
- COUTO, Gualter, PONTE, João Crespim, 2009, *Dinâmicas de Empreendedorismo e Microcrédito nos Açores*, Universidade dos Açores (DEG) e Centro de Empreendedorismo (CEEAPLA), disponível em <http://www.ceeapla.uac.pt/uploads/pms/attachments/Paper07-2009.pdf>, consultado em 29 de agosto de 2011.
- DOWNES John, GOODMAN, Jordan Elliot, 1991, *Dictionary of Finance and Investment Terms*, 3.ª ed., New York, Editora Barron's.
- ESPÍRITO EMPRESARIAL NA EUROPA, 2003, *Comissão das Comunidades Europeias. Livro Verde (Apresentado pela Comissão)*, disponível em http://eurlex.europa.eu/LexUriServ/site/pt/com/2003/com2003_0027pt01.pdf, consultado em 15 de fevereiro de 2009.
- GOVERNO REGIONAL DA MADEIRA – Direção Regional de Planeamento – Instituto de Gestão de Fundos Comunitários, 2000, *Programa Operacional Plurifundos da Região Autónoma da Madeira (POPRAM) 2000-2006*, disponível em https://www.idr.madeira.gov.pt/portal/ficheiros/popramIII/Programa_POP_III_2000-2006.pdf, consultado em 12 de setembro de 2012.
- GOVERNO REGIONAL DA REGIÃO AUTÓNOMA DA MADEIRA, 2003, *Plano e Programa de Investimentos e Despesas de Desenvolvimento da Região Autónoma da Madeira [PIDDAR] 2004*, disponível em https://www.idr.madeira.gov.pt/portal/ficheiros/PIDDAR/PIDDAR_2004.pdf, consultado em 14 de janeiro de 2011.
- HM TREASURY (Ministério do Tesouro Britânico), 2012, *How to Use the GDP (Gross Domestic Product) Deflator Series: Practical Examples*, disponível em https://assets.publishing.service.gov.uk/government/uploads/system/uploads/attachment_data/file/205904/GDP_Deflators_User_Guide.pdf, consultado em 4 de setembro de 2014.
- KON, Anita, 1997, *Reestruturação Produtiva e Terciarização*, Relatório de Pesquisa n.º 29/1997 da Escola de Administração de Empresas de São Paulo da Fundação Getúlio Vargas, disponível em http://bibliotecadigital.fgv.br/dspace/bitstream/handle/10438/3150/P00189_1.pdf?sequence=1, consultado em 01 de fevereiro de 2021.

- LOPES, António Simões, 1995, *Desenvolvimento Regional: Problemática, Teoria, Modelos*. Lisboa, 4.ª ed., Fundação Calouste Gulbenkian.
- LOPES, José Joaquim de Almeida, 1999, *Tratados Europeus Explicados*, Lisboa, Vislis Editores.
- LOPES, José Silva, 2002, *A Economia Portuguesa desde 1960*, Lisboa, Editora Cosmos.
- MAIO, Mário Alberto Nunes, 2005, *As Implicações da Introdução do Euro*, Dissertação de Mestrado em Contabilidade e Finanças Empresariais, Universidade Aberta, Aveiro, disponível em <https://repositorioaberto.uab.pt/bitstream/10400.2/648/1/LC328.pdf>, consultado em 11 de março de 2010.
- MATEUS, Augusto (coord. global), CAETANO, Gonçalo, MADRUGA, Paulo (coord. executiva), 2005, *Competitividade Territorial e a Coesão Económica e Social*, vol. 2, *Competitividade, Coesão e Convergência. A Óptica Global da Economia Portuguesa*, disponível em http://www.pofc.qren.pt/ResourcesUser/2011_Documentos/Monitorizacao/Estudos/CompetitividadeTerritorial_Vol_II.pdf, consultado a 09 de julho de 2011.
- MIRA, Pedro Solbes, 2011, *As Regiões Ultraperiféricas Europeias no Mercado Único: A Projeção da UE no Mundo*, disponível em http://ec.europa.eu/internal_market/outermost_regions/docs/report2011_pt.pdf, consultado em 20 de fevereiro de 2012.
- MOREIRA, José António, 1998, *Análise Financeira de Empresas – da Teoria à Prática*, 2.ª ed., Porto, Associação da Bolsa de Derivados do Porto.
- NEVES, António Oliveira das, 2004, *RAM – Desenvolvimento Regional, Emprego e Formação, Diagnóstico, Avaliação e Retrospectiva 1993/2003*, Funchal, Grafimadeira.
- NEVES, João Carvalho das, 2002, *Análise Financeira: Técnicas Fundamentais*, Lisboa, Texto Editora.
- PERDIGÃO, Cristina Sofia Andrade, 2017, *O Turismo na Madeira – Dinâmicas e Ordenamento do Turismo em Territórios Insulares*, Tese de Doutoramento em Urbanismo, disponível em <file:///C:/Users/ASUS/Desktop/TD%20-%20O%20Turismo%20na%20Madeira%20-%20C.%20Perdigao.pdf>, consultado em 29 de janeiro de 2021.
- PIRES, Luís Madureira, 1998, *A Política Regional Europeia e Portugal*, Lisboa, Fundação Calouste Gulbenkian.
- PORTAL DE GESTÃO, 2009, *Rácios de Rentabilidade*, disponível em <https://www.portal-gestao.com/artigos/2291-r%C3%A1cios-de-rentabilidade.html>, consultado em 19 de janeiro de 2011.

- RAMOS, Jorge J. A, 2008, *Qual a Evolução do Tecido Empresarial da RAM a Nível Sectorial no Período Pós Adesão à CE (1988-2008)?*, Tese de Mestrado em Economia, Universidade da Madeira, disponível em <https://digituma.uma.pt/handle/10400.13/556>.
- RAMOS, M., 2002, *Desenvolvimento Endógeno: Contributo Empírico do Papel Desempenhado pelos Meios Inovadores*, Escola Superior de Gestão, Instituto Politécnico de Castelo Branco, disponível em <http://repositorio.ipcb.pt/bitstream/10400.11/591/1/Desenvolvimento.pdf>, consultado em 27 de junho de 2011
- RODRIGUES, Ricardo Fabrício, 2007, *Mudança: Representações dos Actores Empresariais na Região da Madeira*, Tese de Doutoramento em Sociologia Económica e das Organizações, Universidade Técnica de Lisboa, Instituto Superior de Economia e Gestão, disponível em <https://www.repository.utl.pt/handle/10400.5/4643?mode=full>, consultado em 11 de março de 2010.
- RODRIGUES, Ricardo Fabrício, 2010, *Sistemas Socioeconómicos Contemporâneos – Pós-Industrialismo, Globalização e Economia Financeira*, disponível em http://www.ricardofabricio.com/images/Rodrigues,_2010a.pdf, consultado em 05 de fevereiro de 2011.
- SANTOS, Arlindo F., 1994, *Análise Financeira – Conceitos, Técnicas e Aplicações*, Lisboa, Livraria Escolar Editora.
- SILVA, Eduardo Sá, 2013, *Gestão Financeira – Análise de Fluxos Financeiros*, 5.ª ed., Porto, Vida Económica Editorial.
- VIEIRA, Rui, FREITAS, João Abel de, 2008, «A Economia da Madeira no período pré-autonómico», in FREITAS, João Abel de (coord.), *A Madeira na História. Escritos sobre a Pré-Autonomia*, Lisboa, Âncora Editora, pp. 123-187.