



UNIVERSIDADE DA BEIRA INTERIOR
Ciências Sociais e Humanas

A influência da Gestão de Riscos Empresarial no desempenho das PME's

Análise em dados de painel das PME's Líder 2010

Humberto Vaz

Dissertação para obtenção do Grau de Mestre em
Gestão
(2º ciclo de estudos)

Orientador: Prof. Doutor João Dionísio Monteiro

Covilhã, Outubro de 2011

Agradecimentos

Um agradecimento e reconhecimento à Informa DB, tendo sido a única empresa sensível a esta causa e estudo através da disponibilização dos dados solicitados das empresas da amostra deste estudo.

Um obrigado ao meu orientador, Prof. Doutor João Dionísio Monteiro pelo rigor e colaboração neste trabalho.

Um agradecimento a Thomas Henchel antes de mais pelo seu trabalho que serviu como referência deste estudo e pela colaboração no envio de alguns dos seus trabalhos

Um muito obrigado à minha esposa Sara pela motivação, paciência e estímulo neste trabalho e nesta fase mais intensa das nossas vidas.

A Todos os que directa ou indirectamente tornaram possível este objectivo académico e a concretização deste estudo.

Resumo

Este estudo, no âmbito do universo das PME's em Portugal, e no panorama de recessão actual, pretende ser uma pequena referência e reflexão para os gestores e empreendedores sobre as práticas mais comuns de gestão de risco e as mais eficazes. Através de inquérito submetido às PME's Líder 2010 e através da relação deste inquérito com as demonstrações de resultados pretende-se concluir se as práticas de Gestão de Risco Empresarial (ERM) e a sua aplicabilidade estão correlacionadas com melhorias de desempenho de performance através de dados em painel analisados entre 2007 e 2009. Constatamos que a implementação de um sistema de gestão de riscos têm um efeito positivo na performance das PME's e o facto de CRO não ser o administrador tem o mesmo efeito.

Palavras-chave

Gestão de riscos Empresarial, PME's, Dados em painel.

Abstract

This Study, in the universe of SME's in Portugal, by the actual recession scenario aims to be a small reflection for the Managers and entrepreneurs in Portugal about the more common and effective practices in Risk Management. With the relation between of the answers of one survey directed to the "leader SME's 2010" and de financial data of the analyzed firm if the ERM practices are relative to the firm's performance. The Financial data are for the years of 2007 to 2009. We find that the integration of a risk management system has a positive effect as we've hoped has same the effect of firms were the risk manager is not the owner or CEO.

Keywords

ERM, SME's, Painel Data

Índice

Capítulo 1 – Introdução	10
1.1 Contextualização da investigação	10
1.2 Justificação do tema de investigação	10
1.3 Objectivos da investigação.....	10
1.4 Metodologia	11
Capítulo 2 – Revisão bibliográfica	12
2.1 Gestão do Riscos.....	12
2.1.1 Definição de Risco	12
2.1.2 Conceito e Formas de Gestão de riscos	12
2.2 Definição de PME	14
2.3 Tipos de Riscos nas PME's	15
2.4 Dificuldades da Gestão do Risco nas PME's	17
2.5 Regulamento na Gestão do Riscos – Basileia II.....	18
2.6 O Comportamento dos gestores nas PME's	19
2.7 Estratégia do negócio e o comportamento face ao risco.	20
2.8 O caminho para a Gestão de Risco Empresarial (ERM)	20
2.9 Processo de Gestão do Risco	22
2.10 Ferramentas de Organização da Gestão do Risco (Balanced ScoreCard) / (Business Intelligence).....	23
2.10.1 Balanced Scorecard.....	24
2.10.2 <i>Business Intelligence</i>	24

2.11 Conclusão do capítulo.....	25
Capítulo 3 – Metodologia de Investigação.....	26
3.1 Contexto do alvo de investigação.....	26
3.2 Base de dados (PME's líder 2010).....	26
3.3 Inquéritos.....	27
3.4 Proposta do modelo de análise.....	28
3.4.1 Modelo de Dados em Painel.....	28
3.4.2 Amostra.....	30
3.4.3 Selecção dos indicadores das variáveis.....	31
4. Apresentação e discussão dos resultados.....	33
4.1 Apresentação dos resultados.....	33
3.5 Síntese conclusiva do Capítulo.....	35
5. Conclusão.....	36
4.1 Limitações e futuras investigações.....	37
Bibliografia.....	38
Anexos.....	42

Lista de Figuras

Figura 1 - Cubo ERM (Price Waterhousecoopers)

Figura 2 - Processo de Gestão de Risco

Lista de Tabelas

Tabela 1 – Estimação OLS pelo modelo de efeitos agregados e efeitos aleatórios

Lista de Acrónimos

PME	Pequena e Média Empresa
IAPMEI	Instituto de Apoio às Pequenas e Médias Empresas e à Inovação
ERM	Enterprise Risk Management

Capítulo 1 - Introdução

1.1 Contextualização da investigação

A instabilidade económico-financeira a que se tem assistido um pouco por todo o mundo, e em destaque em Portugal, revela algumas preocupações aos agentes económicos, com especial atenção para as empresas. A era de sucesso e de dinamismo desmesurado, em que as expectativas generalizadas dos agentes económicos valiam por si só para impulsionar o crescimento e desenvolvimento económico, abranda desde início da última década. Os abalos das crises que se têm feito sentir nos últimos anos vêm exigir mais atitude em consciência, em estratégia sustentável, na necessidade de ponderar as adversidades internas e externas à actividade empresarial.

Nos últimos anos verifica-se que a literatura e os estudos na área da gestão empresarial têm descurado a questão da Gestão do Risco nas Pequenas e Médias Empresas (PME's). Segundo Henschel (2009), a Gestão do Risco cinge-se ao controle dos riscos de forma individual tais como o risco operacional ou o risco financeiro e, em alguns casos, o risco de mercado. No entanto esta gestão aplica-se às grandes empresas, que dada a sua dimensão e recursos para gerir cada departamento individualmente têm a possibilidade de disponibilização para a Gestão do Riscos e auditoria das operações realizadas.

1.2 Justificação do tema de investigação

A realidade da Gestão de Riscos continua ainda longe da estrutura das PME's, daí necessidade de repensar um modelo de gestão dos riscos de forma global e cuja implementação possa ser adoptado a universos mais pequenos como é a dimensão das PME's. Questiona-se cada vez mais se o custo de tentar mensurar os riscos para implementação de uma Gestão do Risco global e integrada é benéfico para a actividade da PME ou se pelo contrário acarreta custos acrescidos à empresa.

Deste modo, as PME's, dado o nível de actividade económica que representam no tecido empresarial português, merecem esta abordagem científica no sentido de verificar se a implementação de um sistema de gestão dos riscos é benéfica para o seu desempenho, ou se pelo contrario, a existência de algum formato de gestão de riscos é penosa do ponto de vista dos custos.

1.3 Objectivos da investigação

Este estudo tem como objectivo analisar a importância da gestão do risco das PME's, fazendo uma abordagem aos vários tipos de riscos que a literatura lhes associa, como o risco de mercado, o risco de crédito, ao risco legal, o risco corporativo entre outros riscos a que as

PME's estão expostas interna e externamente. A investigação sobre a gestão dos riscos nas PME's justifica-se num momento em que as turbulências económico-financeiras se fazem sentir, e conseqüentemente a forma como as PME resistem aos choques adversos. Para isso, será efectuado uma exposição das questões que envolvem os riscos das PME's, como as suas dificuldades de gestão, a sua avaliação, a regulamentação e a necessidade (ou não) da sua implementação.

Um outro ponto a referir neste estudo, diz respeito à forma como a regulamentação de gestão dos riscos (Basileia II) se aplica às PME's indiscriminadamente e apenas sob o ponto de vista da obtenção de financiamento junto da banca.

O propósito deste estudo passa por tentar identificar os aspectos e as áreas da Gestão do Risco que poderão implicar um maior ou pior desempenho da empresa, e que carecem de maior atenção por parte das estruturas empresariais.

1.4 Metodologia

Empiricamente procura-se analisar a necessidade da implementação de um mecanismo de gestão de riscos nas PME's portuguesas¹ num universo de empresas de referência no seu sector e região. O estudo recai sobre uma amostra de empresas classificadas de PME's Líder (2010), pelo IAPMEI, por julgar, *à priori*, que recolhendo uma amostra aleatória de todas as PME poderia comprometer os resultados, sendo estas (PME's Líder) detentoras de uma estabilidade temporal e sustentabilidade do ponto de vista financeiro para merecer esta distinção, e que poderá trazer conclusão mais precisa sobre o relacionamento entre o seu desempenho e a forma de gestão de riscos.

Para avaliar a performance ou desempenho proceder-se-á à análise de variáveis contabilísticas, obtidas das demonstrações financeiras, e variáveis de carácter qualitativo, recolhidas por inquérito, utilizando dados em painel.

1.5 Estrutura da Dissertação

A Dissertação será exposta em três partes, cabendo na primeira a revisão da literatura e enquadramento teórico do tema de investigação, na segunda a apresentação da metodologia utilizada no estudo empírico, estimação do modelo, e discussão dos resultados. Na terceira parte, será exposta uma síntese do trabalho e respectivas conclusões.

¹ Foram seleccionadas as PME Líder 2010 classificadas pelo IAPMEI, por apresentarem no estudo maior consistência contabilística no período em análise, evitando comprometer os dados com PME's com maiores diferenças entre si, que poderiam comprometer os dados expondo-as num painel não balanceado.

Capítulo 2 - Revisão bibliográfica

2.1 Gestão do Riscos

2.1.1 Definição de Risco

“Risco” por si só já é um conceito controverso na literatura, vários autores divergem na forma como o descrevem. Para Brandão (2008) o risco não é mais que o impacto negativo derivado de uma vulnerabilidade ou defeito, ou seja, é um resultado de algo que não se pode controlar mas apenas vigiar, gerir ou supervisionar, tendo atenção a causa e não se concentra apenas nos resultados. Buehler and Gunnar (2004), referem que o acto de assumir riscos e geri-los, deve ser parte da “luta” diária da própria actividade da empresa com o intuito de criar proveitos financeiros e valor positivo para as empresas. Quando falamos em risco, está subjacente o conceito de risco financeiro e da incerteza das perdas financeiras, pois a sua boa ou má gestão pode comprometer os objectivos da empresa, a sua rentabilidade, e mesmo a sua sustentabilidade. A gestão do risco deverá ser um processo contínuo melhorando as operações, recursos prioritários, assegurando regulação e atingindo objectivos da empresa, (Raghavan, 2005).

O risco está omnipresente na actividade empresarial sendo necessário apurar-se a quantidade ideal de risco que se pretende assumir, (Nocco and Stulz, 2006). Esta pode ser medida pelo capital próprio investido em activos líquidos, existindo um investimento menor existe um menor risco.²

2.1.2 Conceito e Formas de Gestão de riscos

O conceito de Gestão de Riscos emergiu nos anos 90, principalmente em empresas financeiras e de seguros, tendo evoluído a sua função ao longo dos anos até chegarmos ao recente ERM (Enterprise Risk Management). A história tem demonstrado que existiram algumas crises notórias em empresas cujas causas apontadas pelos legisladores têm a ver com a ignorância dos riscos a que estão expostas e do insuficiente conhecimento dos mecanismos de informação. A Gestão dos Riscos, baseia-se em termos gerais, em princípios e boas práticas de gestão e segurança, para auxiliar na tomada de decisões estratégica, (Brandão, 2008). Nesta Gestão não se deve unicamente identificar e analisar as vulnerabilidades e focos de risco de um produto, serviço ou uma empresa. A gestão do risco deve basear-se em práticas de controlo e acompanhamento por forma a controlar uma organização no que se refere a todos os seus riscos. Para a definição destas práticas é necessária a noção correcta dos riscos de

² Medir o risco, é bastante complexo, pelo que as grandes empresas ficam expostas a uma avaliação pelas agências de rating, classificando-as numa tabela de escalões de Risco. São analisados essencialmente por factores macroeconómicos como a concentração da Gestão do Risco, com catástrofes naturais e o que os mercados financeiros avaliam. A Classificação p.ex de “A”, tem uma probabilidade de insolvência de 0,14% segundo os critérios de empresa de notação de rating. (Nocco and Stulz, 2006)

forma a permitir que se definam caminhos e ferramentas para mitigá-los. Todavia, os riscos, segundo Garfinkel et al. (2003) citado por Brandão (2008), podem ser identificados e reduzidos, mas nunca podem ser totalmente eliminados. Ainda assim deve partir da empresa a aceitação do risco que deve ser parte integrante da sua existência e do seu desenvolvimento.

Existe assim uma pressão para que a empresa transfira riscos mas também que não o cubra levando novamente a que exista novo interesse e pressão para diminuir a exposição ao risco e assim tenha de ponderar o seu negócio face ao perigo de catástrofes e incidentes. Por isto a diminuição de resultados e a pro-actividade da Gestão de riscos deve ser gerida em função das vulnerabilidades dos riscos que podem atingir dimensões de estado como a fuga de dados ou seu furto, ou mesmo falhas informáticas que possam originar perdas devidas dada a abrangência e o envolvimento das TI's na sociedade de hoje em dia. Para isto esta segurança de diversos sistemas informáticos é já analisada e contemplada por organizações e regulamentos como a ISO2³ e o NIST3⁴.

No entretanto e segundo a já mencionada e contestada teoria das carteiras Markowits, (1952), citado Jesus et All, (2001), é possível cobrir os riscos também através da diversificação dos investimentos, gerindo assim o risco através desta diversificação, sendo que assim a taxa de rendibilidade exigida da empresa não irá depender do risco total, mas sim do risco sistemático. Desta forma o custo da aplicação de instrumentos de cobertura sobre os riscos diversificados não diminuem, é recuperado uma vez que neste panorama a rentabilidade exigida não diminui a rentabilidade líquida. No entanto e no universo das PME's a aplicação destes instrumentos cinge-se muitas vezes exclusivamente ao "capital humano" e capital financeiro do proprietário ou gestor que são normalmente a mesma pessoa. Por isto nos casos das PME's não é natural e expectável haver a diversificação de investimentos, porque esta forma diminui a possibilidade de cobrir os riscos não sistemáticos tendo em conta a diversificação de investimentos.

Segundo o paradigma de Modiglian e Miller (1958), se as decisões de financiamento da empresa, incluindo da gestão do risco, afectam o valor da empresa, então isto acontece devido ao efeito que produzem nos impostos, nos custos de transacção ou nas decisões de investimento, que por sua vez afecta os fluxos de tesouraria esperados da empresa. Os impostos têm assim ainda aqui um papel importante uma vez que os impostos são um

3 (International Organization for Standardization - ISO) - Organização Internacional de Normalização fundada em 23 de Fevereiro de 1947, em Genebra, na Suíça, a ISO aprova normas internacionais em todos os campos técnicos. Esta entidade congrega os grupos de padronização/normalização de 170 países. in Wikipedia.org acedido 11/01/2011

4 (National Institute of Standards and Technology - NIST) - Instituto Nacional de Padrões e Tecnologia, é uma agência governamental não-regulatória da administração de tecnologia do Departamento de Comércio dos Estados Unidos. A missão deste instituto é promover a inovação e a competitividade industrial dos Estados Unidos, promovendo a metrologia, os padrões e a tecnologia de forma que ampliem a segurança económica e melhorem a qualidade de vida. in Wikipedia.org acedido 11/01/2011

incentivo à cobertura de risco, dado que o valor de uma empresa que cobre o seu risco diminui a variabilidade do seu valor antes de impostos, logo o impacto dos impostos é assim menor. Na questão da cobertura anteriormente referida através de cash-flows, que leva a que a empresa eventualmente não se preocupe com pequenas perdas, o mesmo não acontecerá com grandes perdas avultadas que podem mesmo afectar a probabilidade de insolvência de uma empresa pequena e média pela sua estrutura.

Por outro lado ao as empresas contratarem os seguros, os detentores do capital alheio têm consciência do problema do não investimento reconhecendo assim uma garantia no retorno do seu capital através da contratação de seguro por parte da empresa tendo maior conforto nas suas aplicações de capital. Com esta concentração de seguro está a ser aumentado o valor da empresa.

Segundo Smith e Stulz, (1985) existem 2 formas dos mercados criarem incentivos para a empresa possuir a política de cobertura de riscos: - Primeiro, a empresa que recorre a créditos com frequência consegue obter melhor rating de operações e juros mais baratos perante os credores por estes saberem que a empresa usa uma cobertura; Em segundo lugar a cobertura do risco pode reduzir os riscos de ruptura financeira.

Existe assim nos dias de hoje esta solução para a minimização dos riscos inevitáveis que acaba por ser em muitas organizações o financiamento do risco, transferindo-se este risco por contrapartida de prémios pagos a seguradoras. No entanto esta abordagem perante o risco é susceptível de contestação, primeiramente porque esta não age por antecipação logo não é pró activa e em casos de extremas turbulências e situações de catástrofes financeiras ou naturais, esta forma de financiamento do risco torna-se muito cara e acaba por não evitar os prejuízos dos riscos porque se pagam os prémios que sobem no imediato momento dos riscos, (Silva, 2007). No entanto como tentaremos provar é preferível esta forma de Gestão do Risco para PME's em crescimento dada a falta de informação sobre os riscos a tomar.

2.2 Definição de PME

Entende-se por PME uma micro, pequena ou média empresa que satisfaça os termos do decreto-lei n.º 372/2007. Os limites constantes neste decreto são os seguintes:

- É considerada PME uma Empresa que tenha efectivas um n.º de pessoas inferior a 250 pessoas e cujo volume de negócios anual não excede 50 milhões de euros ou cujo balanço total anual não excede 43 milhões de euros;
- Dentro da categoria das PME, uma pequena empresa é definida uma empresa que emprega menos de 50 pessoas e cujo volume de negócios anual ou balanço total anual não excede 10 milhões de euros; Uma micro-empresa é a empresa que empregue menos de 10 pessoas e que tenha um volume de negócios anual ou balanço total anual não excede 2 milhões de euros.

As PME's representam actualmente 99,6% do n.º de empresas em Portugal segundo números de 2008 em que empregavam cerca de 75,2% dos empregados e detinham 56,4% do volume de facturação. (IAPMEI, 2008)

2.3 Tipos de Riscos nas PME's

Os riscos da empresa existem nos vários departamentos e nas diversas actividades da empresa, pode haver risco no sistema de facturação que pode não facturar uma remessa de encomendas, pode haver risco numa venda com margens mal calculadas, pode haver risco de roubo por falta de segurança do bairro, pode haver risco por concentração de vendas num só cliente, pode haver risco por não se controlar o crédito a esse cliente. Todos estes acontecimentos têm intervenção humana e tecnológica, mas essencialmente humana à excepção dos riscos de catástrofes naturais muito menos frequentes.

Segundo (Henschel, 2009), podemos dividir os riscos de uma empresa em 2 categorias, riscos directos indirectos:

A primeira categoria, os directos, também considerados os mais importantes, onde estão incluídos riscos financeiros, riscos operacionais e os riscos organizacionais ou corporativos.

Riscos Financeiros, estes estão normalmente relacionados com os dados contabilísticos espelhados pela actividade da empresa. Estes devem ser acompanhados através das demonstrações financeiras, como o risco de liquidez, o risco de Insolvência, o risco de crédito e o risco de capital.

O **Risco de crédito** é medido pela PD, Probability of Default e LGD (loss Given Default), os Bancos estimam a PD associada a cada nível de risco. Historicamente a PD de uma PME, é na sua percentagem bem maior à das grandes empresas. O risco de crédito é hoje em dia um risco que deve ser acompanhado e que deve ser sempre que possível coberto.

Os Riscos Operacionais são os mais directamente relacionados com a actividade operacional da empresa e com as suas operações, tais como os riscos das compras das matérias-primas, riscos relacionados com a produção, os riscos da distribuição ou os riscos da informação e tecnologia, os riscos da estrutura da empresa. Estes riscos estão incluídos na escala de riscos da AIRMC, (2002) dos riscos de Organização e Gestão (Corporativos). Dando ênfase a estes riscos cooperativos, o estudo realizado pelo Committee of Sponsoring Organizations (COSO) ⁵ sobre o ERM - Enterprise Risk Management podemos detalhar algumas particularidades sobre a

⁵ Committee of Sponsoring Organizations (COSO) - O COSO (Comissão Nacional sobre Fraudes em Relatórios Financeiros) é uma organização privada criada nos EUA em 1985 para prevenir e evitar fraudes nas demonstrações contabilísticas da empresa. trata-se de uma organização sem fins lucrativos, dedicada a melhoria dos relatórios financeiros, sobretudo pela aplicação da ética e efectividade na aplicação e cumprimento dos controlos internos e é patrocinado pela cinco das principais associações de classe de profissionais ligados à área financeira nos EUA.

gestão dos riscos corporativos que têm uma função fundamental na gestão interna dos riscos de uma empresa sendo a ferramenta para com o controlo interno apoiar as decisões dos administradores e gestores com a segurança da execução das actividades operacionais com os menores riscos possíveis. O risco do sócio torna-se maior quanto maior for o risco operacional e o de reputação. Por isto, segundo (Nocco and Stulz, 2006), as grandes decisões devem ser tomadas tendo em conta os interesses corporativos integrados no interesse do negócio.

A COSO destaca no âmbito dos riscos operacionais \ corporativos as seguintes componentes da Gestão do Riscos Corporativos nos vários ambientes:

Ambiente Interno - o ambiente interno compreende a cultura de uma organização e fornece a base pela qual os riscos são identificados e abordados pelo seu pessoal, inclusive a filosofia de Gestão do Riscos, o apetite ao risco, a integridade e os valores éticos.

Fixações de Objectivos - os objectivos devem existir antes que a administração possa identificar os eventos que poderão afectar a sua realização. A Gestão do Riscos corporativos asseguram que a administração dispõe da implementação de um processo que permita estabelecer os objectivos que propiciem suporte e estejam alinhados com a missão da organização e sejam compatíveis com a sua propensão aos riscos.

Identificação de Eventos - os eventos internos e externos que influenciam o cumprimento dos objectivos de uma organização devem ser identificados e classificados entre riscos e oportunidades. Essas oportunidades são canalizadas para os processos de estabelecimento de estratégias da administração ou de seus objectivos.

Avaliação de Riscos - Os riscos são analisados, considerando-se a sua probabilidade e o impacto como base para determinar o modo pelo qual deverão ser administrados. Esses riscos são avaliados quanto à sua condição de inerentes e residuais.

Resposta ao Risco - A administração escolhe as respostas aos riscos - evitando, aceitando, reduzindo ou compartilhando - desenvolvendo uma série de medidas para alinhar os riscos com a tolerância e com o apetite a risco.

Actividades de Controlo - políticas e procedimentos são estabelecidos e implementados para assegurar que as respostas aos riscos sejam executadas com eficácia.

Informações e Comunicações - as informações relevantes são identificadas, colhidas e comunicadas de forma e no prazo que permitam que cumpram suas responsabilidades. A comunicação eficaz também ocorre em um sentido mais amplo, fluindo em todos níveis da organização.

Monitorização - a integridade da Gestão do Riscos corporativos é monitorizada e são feitas as modificações necessárias. A monitorização é realizada através de actividades de gerência contínuas ou avaliações independentes ou de ambas as formas.

Figura 1 - Cubo ERM (Pricewaterhousecoopers)



Fonte:Pricewaterhousecoopers (2007)

A segunda categoria são os **riscos indirectos** que não estão implícitos na actividade da empresa e estão normalmente relacionados com o meio-ambiente económico e político, tais como desastres ecológicos, acções governamentais, variações e outros riscos resultantes da Economia onde a empresa está inserida, a cultura do país, riscos com a tecnologia, etc.

2.4 Dificuldades da Gestão do Risco nas PME's

Segundo Raghan, (2005) existem várias dificuldades no processo de gestão de riscos das PME's como a criação da sua própria identidade de negócio em que a empresa tem a necessidade de passar uma boa imagem na criação desta identidade perante os seus stakeholders.

As PME's, são normalmente semelhantes quanto à estrutura e quanto à sua gestão. Normalmente cabe ao sócio-gerente o poder de decisão directa ou indirectamente em todas as áreas da empresa, e por isso em algumas empresas com maior complexidade selecção do quadro de pessoal já é feita de forma a haver delegação de poderes de decisão a alguns desses empregados Henschel, (2008). Esta delegação de poderes é feita mediante a dimensão da empresa, e o seu número de actividades. Nas grandes empresas existem várias pessoas que tratam dos diversos riscos ao contrário do que acontece nas PME's onde a insuficiência de recursos não o permite fazer. O facto de existir um limite para aumentar o nível de endividamento na estrutura financeira de uma PME, a implementação de um processo de gestão de riscos terá de ser ponderada para não ser penosa em termos de custos.

Uma outra dificuldade na gestão e riscos nas PME's prende-se com a competitividade da concorrência gerando margens insuficientes. Os fracos recursos financeiros, restringem a

incorporação tecnológica mais avançada no sistema produtivo, bem como a adopção de sistemas informáticos mais desenvolvidos. Por outro lado, as dificuldades dos recebimentos de clientes originado pela sua fraca estrutura, têm dificuldades em ditarem termos aos seus clientes e conseguir definir rigorosamente datas de pagamento aos seus clientes.

As “micro-finanças” das PME's, características da sua estrutura obriga-as a recorrer ao financiamento junto da banca mediante apresentação de garantias, muitas vezes garantias pessoais, comprometendo o património particular dos sócios-gerentes. Para o efeito, a assimetria de informação entre os gestores/sócios das PME's e os seus credores, são tomadas em linhas de conta na concessão do financiamento, e de acordo com as linhas gerais do Basileia 2, essa assimetria não pode existir, mas antes um conhecimento de toda a gestão do risco levada a cabo pelas PME's. Os credores hoje em dia são intermediários de risco e não tanto intermediários financeiros. O negócio cresce com a tomada de risco, quanto maior o risco mais rentável é o negócio, e a função do gestor da PME's deve ser optar por este trade-off, ou trabalha com menos risco e tem menores rentabilidades ou arrisca mais, submetendo-se a uma maior rentabilidade;

Uma outra limitação das PME's, tem a ver com a rotatividade de pessoal, por vezes as PME's não conseguem evitar a rotatividade de pessoal, originada pela saída dos melhores recursos humanos que por vezes acabam por deixar as PME's;

2.5 Regulamento na Gestão do Riscos - Basileia II

A Gestão do Risco nas PME's tornou-se uma forma de avaliar as empresas também pelas instituições bancárias, e isto verifica-se pelo normativo de Basileia II, no que se refere às normas de concessão de empréstimos bancários. Os sistemas de risco das empresas devem ter directa influência com as condições de empréstimos dos bancos, e dada a crescente relutância na concessão financiamento às PME's, dada a crise financeira internacional, torna-se premente recolher a máxima transparência da Gestão do Riscos da PME's, Basel Committee on Banking Supervision, (2005).

O Basileia 2 Baseia-se em 3 pilares, *standards* de capital, revisão de Supervisão e disciplina de mercado e por fim supervisão da transparência sobre a situação financeira e solvabilidade das instituições. O maior impacto do Basileia II é sem dúvida no risco de crédito contemplado no financiamento bancário às PME's. Num cenário anterior de competitividade entre as instituições, a qualidade do crédito nem sempre era o minimamente expectável e exigível Caeiro, (2005). As instituições têm agora de avaliar a concessão de crédito de forma interna e externa, e analisar o modo como o crédito é concedido, controlado e gerido. Segundo Raghavan, (2005), O Basileia II é pertinente na questão de quanto menor for o risco de empréstimos, menores os seus requisitos de capital exigidos. Por isto, os Bancos necessitam

cada vez mais de mais informação e de mais transparência na gestão da contabilidade e num sistema de gestão do risco reflectida nas PME's.

Para tal é necessário as instituições financeiras terem acesso a dados que não é possível através de agências de informações, pelo que têm de recorrer a intervenção humana para terem acesso às mesmas. O acordo de Basileia II é assim um motor de pressão para a eliminação de fontes de informação complexas e que não são partilhadas, possibilitando assim a criação de sinergias com vários outros sistemas e políticas paralelas, tais como, sistemas de detecção de branqueamento de capitais ou normas IFRS Caeiro, (2005). Este acordo vem assim obrigar as instituições a serem mais céleres na avaliação dos activos na concessão dos créditos, tendo sido exactamente este um dos factores originadores da crise de liquidez de 2008. No caso das PME's, dada a sua dependência das instituições bancárias estão cada vez mais obrigados a este maior controlo e supervisão.

2.6 O Comportamento dos gestores nas PME's

Um estudo feito pela consultora McKinsey⁶ em 2002, através de um inquérito revela que 36% dos directores que participaram no estudo não entendem completamente os principais riscos que enfrentam nos seus negócios e 24% consideram mesmo que os seus processos para gerir o risco são ineficientes, 19% dos inquiridos, confessam ainda que não usam quaisquer processos.

As empresas, nas pessoas dos seus administradores, acabam por descurar, ainda que por vezes inconscientemente, os processos de gestão de risco expondo-se à ocorrência de eventos inclusivamente internos, que poderão levar a perdas financeiras inesperadas. Por exemplo, os comerciais e outros colaboradores, quando influenciados com a inclusão de incentivos ou pressões impulsionam o aumento de volumes de negócios, motivados pelos melhores resultados ou receio de penalizações, pode levar por vezes ao aceleração das tarefas operacionais sujeitas riscos acrescidos, Nogueira (2007). Por isto é necessário o Gestor/Administrador gerir os riscos da empresa da melhor maneira de forma a saber exactamente quais os riscos e enfrentar o impacto dos infortúnios (Buehler, Kevin S. and Gunnar, 2008).

Segundo a AIRMC, (2002), o processo de Gestão do Riscos deve obedecer a alguns procedimentos que devem ser assumidos e acompanhados pela administração da empresa que devem ser definidas. A Política de Gestão do Riscos deve ser implementada tendo em conta a propensão ao risco dos gestores e por quem vai acompanhar todo esse processo de gestão. Este planeamento deve contemplar questões de segurança e saúde; o gestor ou administrador deve definir a estratégia de direcção da organização para criar as condições necessárias na organização; as unidades de negócio, na pessoa do seu responsável devem manter a Gestão de Risco como presença constante na organização. Stulz (1986), reforça a ideia referindo que

⁶ Disponível em "Runing with risk" de Kevin S. Buehler and Gunnar Pritsch (McKinsey & Company, 2004)

o comportamento dos gestores e administradores nas políticas de gestão do risco advém do nível de aversão ao risco por parte dos mesmos, levando por vezes numa atitude preventiva e segundo Campbell e Kracaw (1987) a contratarem seguros, citado por Jesus et all (2001).

2.7 Estratégia do negócio e o comportamento face ao risco.

A estratégia de uma empresa rege-se pela melhor escolha de um leque de opções que geram diferentes valores para a empresa e segundo Nogueira, (2007) a empresa deve saber fazer esta escolha a vários níveis da organização. A empresa deve definir o seu *core business* e trabalhar para gerir apenas os riscos que oferecem resistência a esta especialização de actividade, devendo transferir os restantes riscos. O aumento de posição competitiva pretendida com a definição da estratégia da empresa como a diferenciação do produto, por investimentos nos seus processos de produção podem não ter retorno tão breve como estimado gerando riscos de liquidez e de estreitamento das margens do negócio. A diferenciação pelo preço pode ser outra vantagem competitiva que de igual forma gera menor margem de lucro podendo não ter o efeito esperado pelo aumento do volume de negócios. Outro factor propenso ao risco é a competitividade interna entre colaboradores/funcionários, em que atitudes individualistas proporcionam a que, nem toda a informação seja partilhada o causando possibilidade de casos de risco operacional. Segundo Nogueira, (2007) o risco e oportunidade podem assim ser duas faces da mesma moeda pelo que não faz sentido separar um do outro no processo de planeamento estratégico, na avaliação do desempenho e na recompensa. O que diferencia uma PME da concorrência é a inovação e a capacidade de superar sempre que necessário as expectativas dos seus clientes.

Isto é algo que ainda não é conseguido por nenhum sistema informático mas por uma filosofia de equipa de trabalho referida por Hamel, (2008) e uma adaptação constante dos líderes e dos liderados de forma a saberem reagir atempadamente às mudanças e à inovação satisfazendo as expectativas dos seus clientes. Por estas ameaças/riscos devem ser contextualizadas por todas as pessoas da organização devendo todas elas estarem em permanente alerta e vigilantes para quem, em caso de desconfiança ou exposição, sejam imediatamente executados os procedimentos previstos nos respectivos planos de acção, Silva, (2007).

Conforme referiram Norton and Kaplan (2001), citados por Silva(2007) não se pode gerir aquilo que não se puder medir. Assim o risco é difícil de calcular e de prever pelo que por antecipação temos de tomar medidas racionais no momento de mudança para evitar riscos futuros. Aqueles autores assentam ainda a ideia de que “A gestão do risco passa a ser uma actividade prospectiva em vez de ser perspectiva”.

2.8 O caminho para a Gestão de Risco Empresarial (ERM)

Segundo Smallman, (1996) os riscos podem ser evitados e ou reduzidos e estes devem ser contidos numa política pró-activa de Gestão do Risco. Este apresenta 3 principais aspectos nesta gestão holística do risco:

- Monitorização contínua de todas as fontes de risco com especial cuidado aos sinais fracos, sendo a informação dos riscos compactada e junta de todo o tipo de fontes onde podem nascer riscos para as empresas;
- O segundo aspecto é a combinação das técnicas qualitativamente e equitativamente no acesso ao risco e na monitorização do risco. A análise da extensa qualidade dos riscos é preponderante nos campos de risco em que se deve actuar;
- O terceiro aspecto prende-se com a aprendizagem organizacional e a consciencialização de que os erros do passado devem ser tomados em conta mantendo presente a preservação da cultura da empresa, isto criando uma forma de lidar com os erros não castigando os empregados por estes erros, tendo em consideração a esta cultura numa fase de recrutamento.

Segundo constatado por Hanschel, (2009), existem uma dualidade na sua actividade sobre os projectos de Gestão do Riscos, por um lado deve haver a identificação dos riscos numa visão global da empresa e por outro lado a identificação acesso aos riscos tratado também de forma individual. O ERM permite às empresas quantificar e racionalizar o retorno do risco implementando, a sua estratégia, os riscos a assumir por criarem valor. O desafio de um processo de Gestão do Riscos é combinar a estimação do risco global da empresa e a estimação do projecto de risco em si. Segundo estudo do mesmo autor em 2010, todas as PME's continuam a ter vários níveis de sofisticação na gestão do risco, mas todas as empresas têm baixos níveis de responsabilização na sua estrutura, continuando a ser uma dificuldade a integração da identificação dos riscos no planeamento do negócio. A dimensão continua a ser um factor essencial para distinguir a qualidade dos sistemas de gestão do risco. Por isto torna-se essencial a integração holística do planeamento do negócio. Sem esta integração holística qualquer processo de gestão do risco torna-se ineficaz e os trabalhadores não vêem este processo como um benefício e enfrentam-no como um adicional de trabalho. Os trabalhadores devem ser integrados no processo de planeamento do negócio de forma a aumentar a sua aceitação, sendo ainda esta a forma mais barata de introduzir o processo de gestão do risco sem ter de subcontratar terceiros.

O controlo posterior dos riscos deve ter um departamento próprio mediante a sua dimensão uma vez que o gestor/administrador poderá não dar o cumprimento eficiente das duas funções em simultâneo. Henchel (2008), mostra que nas pequenas e médias empresas justificam este departamento à parte, e que nas empresas de menor dimensão, nas microempresas, a gestão dos riscos poderá caber ao administrador/gerente, ou até ao responsável da contabilidade.

Perante Ries (2001), o ERM não é um conceito novo, tendo estado presente ao longo do tempo. No entanto é um conceito que tem estado mais orientado para as grandes empresas como companhias de seguros e instituições financeiras. Esse interesse tem sido intensificado e tem crescido numa visão de adaptação às PME's, procurando uma cobertura maior, cada vez para mais operações de negócio. O ERM pressupõe métodos e processos usados para gerir e medir oportunidades relativas com os objectivos propostos, permite ainda criar a aproximação da óptica da gestão do risco, integrada de planeamento estratégico, em operações e controlo interno. Segundo Ries (2001), a procura por pacotes de Gestão do Riscos vai de encontro à óptica do ERM de antever o futuro, protegendo a possibilidade de perdas futuras. Suzanne Labarge, (2000), refere que o risco por si só não é mau, o que é mau é o risco que não é gerido, não é entendido, não é custeado. Segundo o estudo (Understanding ERM, KPMG, 2001), o risco é variado no retorno esperado, os modelos económicos modernos nos últimos 20 anos primam pela preocupação de evitar os choques futuros. Esta necessidade surge também como alternativa à normal separação da gestão do risco como uma função separada e não interligada com outras actividades das empresas, como acontece nas grandes empresas. A opção necessária e mais recorrente de gerir os riscos de forma holística tornou-se mesmo uma vantagem competitiva para as PME's e para os seus sócios, isto porque com o ERM a empresa diminui ainda o seu risco, sem ter de aumentar o investimento, e a injeção de capital pelos sócios. Com isto a empresa deve avaliar o seu impacto marginal do projecto no seu risco de crise financeira.

Por isto tudo e segundo Nocco e Stuls (2006) as relações entre os diferentes tipos de risco devem ser avaliadas pela mensuração da dimensão empresarial do risco global. A quantificação dos riscos é assim um problema, sendo que o ERM se torna assim uma grande evolução para a protecção dos proveitos dos sócios.

2.9 Processo de Gestão do Risco

Conforme Referido por Henchel (2010), na literatura existente a gestão do risco ainda não é um standard para nenhuma empresa, é ainda um processo acessório e novo para as empresas mas mais especificamente para as PME's. No entretanto e segundo os traços gerais do acordo de Basileia II já referidos, esta torna-se essencial para todas as empresas, sendo que não é esta a única razão par este sistema ou processo de Gestão do risco existir mas também o essencial interesse. Segundo AIRMIC (2002), podemos esquematizar o processo de gestão do risco da seguinte forma:

Fig. 2 Processo de Gestão de Risco



Fonte: Adaptado de AIRMIC (2002)

Este processo, ainda de acordo com o mesmo autor, permite reduzir a volatilidade em actividades menos importantes, proteger e enfatizar activos bem como a imagem da organização, da mesma forma que permite desenvolver e apoiar o conhecimentos e das pessoas e da empresa. No fundo, o processo de gestão de riscos visa optimizar a eficiência operacional da empresa.

Para Henchel, (2008) a Gestão do Riscos deve por isto ser organizada como um projecto que deve ser patrocinado e implementado pela administração ou gerência da empresa, criando-se um grupo de trabalho de gestão dos riscos, com a responsabilidade de identificar e medir os riscos da empresa e dos negócios, reportando o feed-back à administração/gerência da empresa. Esta equipa do projecto de Gestão do Riscos, para o mesmo autor, deve ter no máximo 4 ou 5 pessoas, sendo que a maior parte das empresas, normalmente recorrem, ao revisor de contas ou ao fiscalista (Henchel, 2009).

2.10 Ferramentas de Organização da Gestão do Risco (Balanced ScoreCard) / (Business Intelligence)

Numa organização e posterior a um processo de Gestão do Risco, deve trabalhar no sentido de continuar a acompanhar o risco e continuar a estima-lo.⁷ As políticas de Gestão do Risco abrangem uma conjuntura de diversificados instrumentos, como a contratação de seguros para minimizar os efeitos dos riscos, a utilização de instrumentos financeiros como os derivados de futuros, ou através de decisões operacionais como a mudança de instalações ou de fornecedor de matérias-primas. Na busca de uma gestão de Risco Empresarial (ERM) de forma holística e mais proactiva surge cada vez mais nos conhecimentos do gestor os mapas estratégicos para orientação de uma eficiente da actividade empresarial.

⁷ AIRMC, (2002), demonstra que a estimação do risco pode ser quantitativa, semi-quantitativa ou qualitativa nos termos da probabilidade da ocorrência e a sua possível consequência.

2.10.1 Balanced Scorecard

Esta forma de gestão estratégica nasceu em 1992 em Havard através de um artigo de David Norton e Robert S. Kaplan e que desenvolveram este "Balanced Scorecard (BSC)" e mostraram ao mundo uma nova metodologia de gestão que tem ao longo dos anos ganhando aceitação e reconhecimento pelo mundo.⁸ Segundo (Kaplan & Norton, 1997):

“O Balanced Scorecard materializa a visão e a estratégia da empresa por meio de um mapa com objectivos e indicadores de desempenho, organizados segundo quatro perspectivas diferentes: financeira; clientes, processos internos e aprendizagem e crescimento. Estes indicadores devem ser interligados para comunicar um pequeno número de temas estratégicos amplos, como o crescimento da empresa, a redução de riscos ou o aumento da produtividade.”

As perspectivas desta ferramenta identificam-se segundo José Francisco Bevilacqua, Yuri Aguiar Bitu (2003) da seguinte forma, uma área destinado a Finanças, em que são definidos resultados financeiros para a estratégia definida, mensurando os recursos financeiros necessários, e a estimação do retorno dos activos; uma área destinada a processos Internos, em que estabelece a interdependência entre as áreas da empresa para conseguir os objectivos traçados. Estes autores referem uma área para clientes, onde é feita a gestão comercial; uma área de Aprendizagem & Crescimento, em que analisa a disponibilidade e capacidade interna das pessoas em conseguir atingir o objectivo estratégico. Em todas estas dimensões/áreas devem ter os seus objectivos próprios para cada dimensão assim como os seus indicadores, metas e iniciativas correctamente definidas para posteriormente estas serem posteriormente quantificadas e medidas de forma objectiva.

2.10.2 Business Intelligence

Citando um estudo levado a cabo em Portugal por Vai (2010), que não podemos deixar de mencionar sentido de uma gestão proactiva e com pouca intervenção durante o seu processo temos o *Business Intelligence*. Este conceito interpela o facto de cada vez mais trabalharmos com uma utilização estratégica da informação, hoje em dia é já mesmo uma vantagem competitiva conseguir usar com êxito a informação em função do planeamento estratégico da empresa. O *Business Intelligence* ou a Inteligência Empresarial é assim uma ferramenta que permite disponibilizar à empresa informações da forma apropriada para sustentar e tomar as decisões preponderantes para a empresa. Esta ferramenta possibilita ainda organizar, analisar, distribuir e agir sobre informações relevantes ao negócio da empresa permitindo antecipar mudanças no mercado, antecipar acções dos competidores, descobrir novos e

⁸ Hoje estes autores (David Norton e Robert S. Kaplan) lideram *Balanced Scorecard Collaborative*, entidade que propaga o conceito do BSC e certifica as ferramentas de tecnologia da informação que se propõem a seguir a metodologia. Esta metodologia tem como objectivo ser uma ferramenta de apoio para monitorizar e acompanhar a evolução das decisões tomadas pela empresa/gestor.

potenciais concorrentes e aprender com os sucessos e falhas destes concorrentes. Conseguem também analisar possíveis aquisições, e conhecer novas tecnologias, produtos ou processos, que tenham impacto no seu negócio.

As informações operacionais da empresa entram nesta ferramenta através dos OLTP - “*Online Transaction Processing*” que são considerados sistemas transaccionais e controlam toda a parte operacional da empresa como emissão de documentos, controlo de stocks, gestão de fornecedores, gestão de vendas, *call center*, etc. Os dados input desta aplicação estão guardados no referido modelo OLTP e estes após selecção, e transformação e sumarizações (ETL) são armazenados em base de dados e tabelas próprias do sistema desta análise e são guardados em “armazéns de dados” ou os *Data Warehouse* que aqui ficam disponíveis para análise e tratamento de quem de direito.

2.11 Conclusão do capítulo

Neste segundo capítulo, fez-se uma abordagem aos principais pontos-chave desta temática, em que foi definido o conceito de Risco, as suas formas de gestão, e a sua aplicabilidade às PME's. Foram abordados alguns riscos que estão inerentes à actividade das pequenas e médias empresas, como o risco de liquidez, o risco operacional, risco de crédito, entre outros, e as suas dificuldades de quantificação, e gestão. A par desta dificuldade tentou apurar-se alguma informação relativamente à estratégia e comportamento das PME's face aos riscos, passando pela responsabilidade dos gestores, e a importância do caminho para um sistema ERM. O *Balance Scorecard* surge na literatura como uma ferramenta completa e de aplicabilidade à estrutura das actividades das empresas, pelo que foi abordado neste estudo as suas vertentes de processo, bem como foi explorado um pouco o conceito de Business Intelligence, por ser um conceito que carece de aplicação prática na realidade das PME's.

Capítulo 3 - Metodologia de Investigação

Neste capítulo será aplicada a metodologia de dados em painel, tendo em conta as suas vantagens e desvantagens, com recurso aos vários testes que estão subjacentes a este tipo de metodologia, tais como os testes de redundância dos coeficientes ou intersecção e suas hipóteses (nula e alternativa) por estarem associadas aos modelos de efeitos fixos e ao modelo de efeitos aleatórios.

3.1 Contexto do alvo de investigação

A turbulência financeira e o abrandamento que se viria a designar uma clara recessão económica tanto a nível nacional como internacional, trouxe à prioridade das preocupações a importância e a necessidade de uma gestão dos riscos na actividade das PME's, desde o planeamento do negócio, à actividade comercial, aos riscos de financiamento, ou seja, envolvendo a própria solvabilidade empresarial.

Atendendo ao tecido empresarial português e à quantidade de empresas noticiadas pelo seu encerramento nos últimos anos, que surgiu a ideia desta pesquisa temática, e em concreto apurar qual a preocupação que é dada à gestão dos riscos pelas PME's portuguesas. A questão de como apurar uma boa amostragem relativamente à atitude e implementação de gestão de riscos em empresas com características tão distintas, quer entre regiões, quer entre sectores de actividade, e até em termos de dimensão e mercado alvo, obrigou a uma delimitação da amostra. Julgou-se que questionando as empresas de forma aleatória, traria observações díspares que poderiam comprometer a análise e o estudo.

Procurou-se um critério de empresas sustentáveis com alguma dimensão, e alguma organização estrutural, para responderem a este estudo sobre a sua necessidade e preocupação sobre sistemas de gestão de risco. Dentro desta linha de selecção foram alvo desta investigação as PME's Líder (2010) classificadas pelo IAPMEI, conforme descreveremos adiante.

3.2 Base de dados (PME's líder 2010)

A base de dados para este estudo baseia-se numa amostragem de empresas classificadas pelo IAPMEI⁹ como "PME líder 2010", com análise das demonstrações financeiras até 2009. Esta listagem disponível no IAPMEI contém 6.490 empresas em Portugal continental e ilhas¹⁰, e foi

⁹ Esta distinção levada a cabo pelo IAPMEI é baseada no programa FINCRESCCE e tem como objectivo atribuir a merecida notoriedade e otimizar as condições de financiamento das empresas com superior perfil de risco e que prossigam estratégias de crescimento e de reforço da sua base competitiva. Este estatuto de PME Líder é atribuído, pelo IAPMEI em colaboração com o Instituto de turismo de Portugal, em conjunto com os Bancos Parceiros, com base em notações de rating e em critérios económico-financeiros.

¹⁰ As PME's Líder (2010) representam 2% do universo total de PME's (cerca de 349 756 PME's existentes em Portugal em 2008) segundo números do IAPMEI deste ano.

escolhida como referência ou exemplo das PME's nas suas áreas de actuação e nas regiões onde estão inseridas, e por se pressupor que a atribuição desta designação, merece uma avaliação criteriosa¹¹ em termos contabilísticos, e de sustentabilidade da empresa. Pretende-se que estas empresas com os seus bons resultados e performance financeiras sejam uma amostra exemplo para as outras PME's na escolha e aplicação de práticas de gestão de riscos e na sua aproximação a novas ferramentas de gestão enquadradas na gestão de Risco Empresarial (ERM). Os dados usados nesta investigação provêm das contas anuais (2007-2009) disponibilizadas pela Informa DB.

A par do estudo de Hechel (2008), foi elaborado e adaptado um questionário sobre as práticas de gestão de riscos implementadas nas empresas que são enviados à amostra no total de 6490 das quais obtive através desta empresa as contas anuais dos 3 anos para 6265 PME's Líder, das quais foi possível recolher 109 inquéritos válidos e correlacionados com as contas pela identificação da empresa. Foram no entanto respondidos 130 questionários (21 não identificaram a empresa a que se referiam), pelo que foram excluídos da amostragem final.

3.3 Inquéritos

Para uma avaliação de Riscos nas PME's de forma qualitativa relativamente aos processos de Gestão do risco, foi elaborado um inquérito com 44 questões, inspirado e adaptado de Henchel, (2008), no sentido de recolher essas informações das PME's Líder 2010. As Questões do inquérito e os seus resultados descritivos encontram-se no Anexo 1.

Da amostragem de 6490 empresas, foram respondidos 130 inquéritos, sendo que destes 109 foram passados para a análise estatística por terem identificado a empresa e ter sido possível relacioná-los com as demonstrações financeiras das empresas respectivas. Dos inquéritos serão analisadas algumas respostas mais ao pormenor no tratamento estatístico que serão variáveis Dummies mas não poderemos deixar de analisar outros resultados descritivos desta amostra de 130 Empresas. Quando questionadas se as empresas são pertencente a um grupo de empresas verificamos que isto acontece em apenas 21% da amostra que significa que a grande parte das empresas são individuais com gestão individual e especializada num negócio. No que se refere às demonstrações financeiras e da sua auditoria por empresas capacitadas para tal, verificamos nos resultados da pergunta 1.7 que apenas 55% das empresas têm as suas contas auditadas regularmente, estes resultados poderão estar relacionados com a obrigatoriedade dos termos do n.º 2 do art.º 262.º do Código das Sociedades Comerciais.

¹¹ As PME's devem ainda cumprir os vários requisitos entre os quais destacamos os resultados financeiros além dos *ratings* atribuídos pelo banco que as empresas devem cumprir: - devem ter pelo menos três exercícios de actividade completos e que apresentem, com contas fechadas; Resultados Líquidos Positivos ou Crescimento do Volume de Negócios ou Crescimento EBITDA; Autonomia Financeira >= 20% (Capitais Próprios/Activo Líquido); e Volume de Negócios >= 500 mil euros;

Quando falamos da gestão de riscos propriamente dita verificamos na questão 2.1 que pelo menos 62% já estabeleceram ou estão a pensar estabelecer um sistema de acompanhamento da gestão de riscos, na questão 2.2 e constando que antevíamos, verificamos que nas na maior parte das PME's o Administrador é os responsável pela gestão de riscos ainda que por vezes acompanhados por outros colaboradores ou departamentos, verificamos também que as habilitações literárias de quem gere os riscos nesta amostra têm licenciaturas ou pós graduações. Na questão 2.5 verificamos que a identificação e avaliação de riscos é realizada na maior parte (34%) com uma periodicidade de 3 ou menos meses, sendo nalgumas respostas realizada mesmo diariamente, em actividades operacionais de maior risco e responsabilidade, dependendo da área de actuação da empresa. Na questão 2.9 verificamos também que os Riscos que são verificados com maior regularidade e o risco de crédito onde 70 das 130 empresas atribuíram cotação máxima, seguido do risco de mercado e dos riscos operacionais. os riscos menos acompanhados são mesmos os riscos ambientais onde 40 das 130 empresas atribuem cotação mínima de frequência, sendo que os restantes riscos são avaliados e acompanhados com média frequência. Dada a forte preocupação pelo risco de crédito e de haverem incumprimentos 31% das empresas já trabalham com seguros de crédito pela ordem de ideias do referido por Brandão, (2008) e Nogueira, (2007) que refere que as empresas devem transferir os seus riscos sempre que a margem o permite e principalmente nos riscos de maior preocupação como é o risco de crédito. Quando questionadas sobre ferramentas de gestão de riscos verificamos que esta amostra já é pelo menos conhecedora de algumas, na questão 3.1 e 3.2, questionados se usam o Balanced Scorecard ou outro mapa estratégico para avaliar a sua performance e gerir os seus riscos 30% já o fazem e 26% já o estão a pensar fazer motivados pela necessidade de gestão integrada através de uma ferramenta e não tanto por um departamento próprio para gerir riscos ou então subcontratar uma empresa externa para o efeito. Como tal verifica-se na questão 4.1 que em 75% dos casos nunca foi contratada nenhuma empresa de serviços externa de consultadoria para análise e tratamento de riscos.

3.4 Proposta do modelo de análise

3.4.1 Modelo de Dados em Painel

A utilização de dados em painel não é mais que uma metodologia econométrica especial, de regressão múltipla ou linear geral em que temos N variáveis e T períodos de tempo. Os Painéis são simultaneamente seccionais (*cross-sections*) ($i= 1,2,\dots, N$) e cronológicos (time séries) ($t= 1,2,\dots,T$). O Painel de dados utilizado retrata uma amostragem composta por 109 empresas PME's Líder num período $t= 1,2,3$ (anos 2007, 2008, 2009)

3.4.1.1 Vantagens e Desvantagens dos modelos com dados em Painel

Segundo Hsiao (2003) e Kleumanken (1989), citados por Vaz (2010), os dados em painel permitem controlar a heterogeneidade/ as diferenças entre os indivíduos, apresenta uma

maior quantidade e variabilidade de informação, menor colinearidade entre variáveis com maior n.º de graus de liberdade, mais eficiência. São ainda apontados ao tratamento de dados em painel o estudo da dinâmica de ajustamento ao longo do tempo, com maior capacidade para identificar e medir os efeitos seccionais ou cronológicos entre outros anotados pelos mesmos autores.

As desvantagens que lhe são apontadas têm a ver com as limitações do *design* e da colheita de dados, pela apresentação de erros de medida distorcidos, por apresentarem dimensões temporais curtas ou até por apresentarem dependência seccional (*cross-section*).

3.4.1.2 Modelo de dados em painel com Efeitos fixos.

Este estudo usa um modelo de regressão linear múltipla com dados em painel quer seja de efeitos fixos ou variáveis. O modelo de efeitos fixos é dado pela seguinte tipologia de regressão:

$$Y_{it} = \alpha_i + \beta X_{it} + \varepsilon_{it} : \quad i = 1, \dots, N; t = 1, \dots, T \quad (1)$$

onde, Y_{it} indica dependente, neste caso a performance/desempenho da empresa i no ano t , e X_{it} determina o valor das N ($k=1,2,\dots,N$) variáveis explicativas para a empresa i , no ano t . Os parâmetros α_i com $i=1,\dots, N$ traduzem os coeficientes das constantes específicas de cada empresa i , ou seja a respectiva intersecção. Os coeficientes individuais que estão associados a cada uma das variáveis são estimados pelo vector dos coeficientes β .

Teste de redundância dos Efeitos fixos.

Na estimação com efeitos fixos o pressuposto é de que os coeficientes individuais são todos iguais, ou seja, os efeitos fixos são redundantes, (*redundant fixed effects*) será a hipótese nula (H_0), sendo a hipótese alternativa o pressuposto de que existe pelo menos um dos coeficientes individuais diferente, (H_1)

$$H_0 = \alpha_1 = \dots = \alpha_N \quad (2)$$

$$H_1 = \alpha_1 \neq \dots \neq \alpha_N \quad (3)$$

O teste faz-se com a aplicação do teste *Likelihood Ratio* (LR). Com a rejeição da hipótese nula (H_0) e a aceitação da hipótese alternativa (H_1), confirma-se a existência de heterogeneidade significativa entre as empresas. Desta forma a melhor aplicação para modelos em dados de painel é através do modelo de efeitos fixos. Caso exista a aceitação de (H_0), e rejeição de (H_1), conclui-se que as há diferenças significativas entre as empresas sendo o modelo de efeitos aleatórios o mais adequado para o tratamento.

3.4.1.3 Modelo de dados em Painel com efeitos aleatórios.

O modelo de efeitos aleatórios nos dados em painel define-se:

$$Y_{it} = \alpha_i + \beta X_{it} + \varepsilon_{it} : \quad i = 1, \dots, N; t = 1, \dots, T \quad (4)$$

onde $\varepsilon_{it} = \mu_i + \vartheta_{it}$. Os efeitos aleatórios individuais (μ_i) têm uma distribuição normal e com distribuição idêntica com média nula e variância σ_μ^2 ($\mu_{it} \rightarrow \text{IIN}(0, \sigma_\mu^2)$) e os termos ϑ_{it} também seguem distribuição normais (distribuição de Gauss lapace) com média 0 e variância $\sigma_{\mu\vartheta}^2$ ($\vartheta_{it} \rightarrow \text{IIN}(0, \sigma_\vartheta^2)$).

Teste de Hausman: Correlação dos efeitos aleatórios

Para rectificar se os efeitos aleatórios estão correlacionados utiliza-se o teste de Hausman (*correlaten random effects*). Este teste permite comparar as duas especificações de estimação (Greene, 1997) citado por Vaz (2010). Este modelo permite verificar se os efeitos aleatórios estão correlacionados com as variáveis explicativas. As hipóteses do teste descrevem-se seguidamente:

H_0 : as intercepções não estão correlacionadas com as variáveis explicativas.

H_1 : Há pelo menos 1 intercepção correlacionada com as variáveis explicativas.

No caso de aceitarmos a H_0 , é preferível o método de efeitos fixos. Se a H_0 for rejeitada, é preferível usar o modelo de efeitos aleatórios.

3.4.2 Amostra

Para uma amostra de 109 empresas com variáveis para análise, numa aproximação a uma estimação pelo modelo de dados em painel, foi usado o método EGLS. As variáveis seleccionadas advêm dos estudos de Grace et al. (2010) que avaliaram o efeito das práticas de Gestão de Risco Empresarial (ERM) na performance das empresas analisadas: seguradoras nos EUA. Para isso foi estabelecido a ligação entre os resultados dos inquéritos aos resultados das empresas, concluindo que as praticas de gestão de risco empresarial nestas empresas são significativas na estimação da eficiência das empresas, quer em termos de eficiência dos custos quer na eficiência dos proveitos. Nesse estudo, foi possível concluir que as empresas que tinham um CRO e que contemplavam o risco no planeamento do seu negócio, tinham melhores resultados na eficiência e mesmo no retorno dos seus activos.

O estudo de Pagach and Warr (2007) analisa também o efeito da aplicação das práticas de Gestão de Risco Empresarial, usando dados financeiros das empresas e usando como proxy da gestão do risco a implementação da ERM, através da existência ou não de um CRO. Conclui que as empresas que têm maior volatilidade dos ganhos e maior endividamento ponderam a implementação da gestão de riscos e a contratação de um CRO. As empresas que têm um CRO tendem a ser menos opacas e a terem menores opções de crescimento dada a iliquidez desses activos. Huang (2007) fez uma análise com variáveis semelhantes em que usa como variável dependente a existência de um CRO, identificando variáveis do foro contabilístico para a sua explicação. Conclui que as empresas com CRO tendem a ter um menor endividamento.

3.4.3 Selecção dos indicadores das variáveis

Variável dependente:

Como variável dependente utilizou-se o Z-score, fórmula desenvolvida por Altman (1968) para previsão de falência das empresas. Este indicador é ainda hoje usado como medida de risco inclusive pelo FMI. Quanto maior for o valor tomado por Z-score, maior a performance da empresa, da mesma forma que se Z tomar valores próximos de zero, significa que a empresa está prestes a entrar numa situação de falência.

$$Z_{score} = \frac{(ROA+EA)}{\sigma(ROA)} \quad (5)$$

em que Z-score representa a performance com indicadores contabilísticos:

A par de diversos estudos, bem como do estudo de Pagach (2007 e Martin et. al. (2010), o ROA, como variável contabilística é um indicador que mede a rentabilidade do activo. Esta variável reflecte a existência de uma gestão de receita dos activos e o seu valor é de carácter contabilístico e patrimonial.

Esta variável deverá estar associada positivamente com a eficiência dos proveitos e de forma inconclusiva relativamente à eficiência dos custos por ausência desta informação nos autores referenciados.

Uma das variáveis explicativas do modelo é o ROE (*Return-on-Equity*). Esta variável contabilística é muitas vezes substituída pela utilização do ROA, dado que sendo um parâmetro que revela o retorno do capital próprio, é por si só um indicador do desempenho da empresa, podendo estar associada positiva ou negativamente, em paralelo com o ROA, em relação à variável dependente.

DIV - Leverage = Passivo/Activo, este é o indicador do nível de endividamento da empresa. Quanto maior for este indicador, maior é o risco potencial do credor. Esta variável assume valores entre $0 < DIV < 1$. Se for maior que um a empresa estará em falência técnica uma vez que tem capitais próprios negativos.

CRAT - *Cash-ratio* = Títulos negociáveis / Activos, este indicador mede a quantidade dos activos líquidos que poderão ser transaccionados caso haja necessidade de transformação em *cash-flow* para a empresa (Pagach and Warr, 2007).

OP - *Opacity* = Imobilizado Incorpóreo ilíquido / Activo. Os activos que não têm existência física ou seja são activos com pouca liquidez. As empresas com maior nível de opacidade podem ter mais dificuldades em venderem estes activos.

SZ - *Size* = $\log(\text{Activo})$ mede a dimensão da empresa tendo em conta que as grandes empresas têm maior facilidade de financiamento externo e melhor acesso a crédito para financiar actividades operacionais.

A partir do questionário foi possível extrair um conjunto de questões que poderão explicar a variável dependente no modelo econométrico. Estas variáveis são as seguintes:

GE - O facto de a empresa pertencer a um grupo empresarial pode melhorar a sua performance. O aumento da dimensão concede à empresa um maior poder negociável na obtenção de recursos. Esta é uma variável dummy que pode assumir os valores:

0 - se a empresa não pertence a um grupo empresarial

1 - se a empresa pertence a um grupo de empresas

AUT - As empresas que se baseiam nas demonstrações financeiras para gerirem os seus riscos independentemente da sua obrigação legal deveriam ter presente a possibilidade de terem estas contas auditadas de forma a medirem melhor o estado efectivo da empresa. Para captar este efeito utiliza-se a seguinte variável dummy que assume os valores:

0 = se as Demonstrações financeiras da PME não são auditadas por uma empresa externa,

1 = se as Demonstrações financeiras são auditadas por uma empresa externa.

SGR - Pretende-se avaliar a relação positiva da performance por parte das empresas que têm implementado um sistema de gestão de riscos. Esta variável dummy assumirá os seguintes valores binários:

0 - se a empresa não tem, nem nunca teve, implementado um sistema de gestão de risco na sua organização;

1 - se a empresa já teve, ou tem, implementado um sistema de gestão de riscos.

CRO - Com esta variável pretendemos avaliar se o facto de o Administrador gerir pessoalmente todos os riscos da empresa melhora a sua performance na medida em que este pode ter uma melhor, ou pior, eficácia dada a sua noção de topo do negócio. Esta variável assume os seguintes valores:

0 - se a empresa não têm o Administrador\Gerente com a função da gestão de riscos e delegou a função a um outro colaborador exclusivamente,

1 - se a empresa tem o Administrador que, sozinho ou acompanhado, acompanha a gestão de riscos da PME.

GRP - Esta variável pretende medir o efeito no desempenho das empresas que usam o sistema de gestão de riscos integrado no planeamento do negócio. A variável assume os seguintes valores:

0 - se a empresa tem uma atitude reactiva à identificação do riscos, não incorporado a gestão dos riscos no planeamento do seu negócio,

1 - se a empresa identifica previamente e contempla a gestão de riscos no planeamento do negócio de forma preventiva.

4. Apresentação e discussão dos resultados

4.1 Apresentação dos resultados

Pela exposição da tabela nº 1, em que são apresentados sumariamente os resultados da estimação do modelo de efeitos agregados e efeitos aleatórios. Não foi possível estimar o modo dos efeitos fixos com as variáveis Dummy adicionais externas dos inquiridos recebidos porque a matriz das observações neste modelo é quase singular logo não sendo possível a sua estimação.

Tabela 1 - Estimação OLS pelo modelo de efeitos agregados e efeitos aleatórios - Variável dependente Z-Score

Variáveis Explicativas		Efeitos agregados		Efeitos Aleatórios	
		Coef.	t-stat	Coef.	t-stat
Auditoria a)	AUT	-5,275015	-1,125731	10,93993	1,525820
Cash-Ratio	CRAT	-33,30338	-0,735948	16,20392	1,428961
Administrador CRO a)	CRO	-2,452895	-0,596606	-5,11959	-0,717432
Endividamento	DIV	-13,12383	-1,141187	-40,57017	-10,062490
Grupo Empresarial a)	GE	0,388324	0,078236	9,049609	1,066088
Opacity	OP	-53,03523	-0,56794	25,71296	0,649636
Sist. Gestao Risco a)	SGR	3,601207	0,793822	2,107804	0,266697
Size	SZ	32,01144	6,209036	-4,254381	-1,551361
Gest. Risco no Planeamento negocio a)	GRP	-14,68155	-2,654421	-15,50183	-1,650505
Constante	C	-143,4085	-4,355012	91,18653	4,875631
R- square		0,156334		0,305128	
F-Stat		6,526812		15,46657	
Prob(F.statistic)		0,000000		0,000000	
Durbin-Watson stat		0,05762		0,018334	

A influência da Gestão de Riscos Empresarial no desempenho das PME's
Análise em dados de painel das PME's Líder 2010

Observações	327
Nº Empresas	109

Na tabela 1, modelo de efeitos agregados em termos de significância, com a estatística de F= 6,855 sendo significância ao nível de 1%. No Modelo de efeitos agregados, onde os efeitos específicos à empresas não são isolados e tidos na explicação da variável dependente, as variáveis Dummy extraídas dos inquéritos AUT, CRO, evidenciam um efeito negativo mas não significativo na explicação do desempenho financeiro das empresas. A variável Dummy grp que cata o efeito da integração de práticas de gestão de risco no planeamento do negócio, no seu desempenho financeiro revela um efeito negativo e com significância ao nível de 1%, este efeito poderá dever-se às respostas erróneas submetidas pela empresa ou na confusão dos questionados com a outra variável parecida (SGR). As variáveis GE (se a empresa pertence a um grupo empresarial e SGR (implementação integrada de um sistema de gestão de riscos revelam um efeito positivo no desempenho financeiro da empresa. No que concerne ao efeito das variáveis contabilísticas financeiras, a variável de dimensão (SZ) revela um efeito positivo e significativo com significância ao nível de 1% no indicador do desempenho financeiro da empresa. As variáveis CRAT e DIV (grau de endividamento) revelam efeitos negativos mas não significativos no desempenho financeiro da empresa. Assim no modelo de efeitos agregados, (não considerando os efeitos específicos das empresas) apenas a variável dimensão revela um efeito positivo e significativo no desempenho financeiro da empresa e a variável GRP (integração de gestão de riscos no planeamento das empresas) apresenta um efeito negativo e significativo na variável dependente. Este efeito tem um nível contrário ao seguido na literatura.

Quanto às estimativas dos coeficientes no modelo de efeitos aleatórios, ao contrário do observado no modelo de efeitos agregados, o sinal do coeficiente da variável AUT (Demonstrações auditadas por empresas externas), é positivo, mas não significativo e está de acordo com o sugerido pela teoria na relação entre a fiabilidade das demonstrações financeiras e o desempenho da empresa. À semelhança do modelo anterior as variáveis CRO (em que o administrador sozinho ou com outros acompanha a gestão de riscos) e GRP (integração de gestão de riscos no planeamento das empresas) evidenciam efeitos negativos na variável dependente, sendo que o efeito da variável GRP é significativo. Estes efeitos no desempenho financeiro da empresa são contrários aos sugeridos na literatura. As variáveis Dimensão (SZ) grau de endividamento (DIV) revelam um efeito negativo no desempenho financeiro da empresa. O efeito do DIV é significativo ao nível de 1 % e está de acordo com o sugerido pela literatura, isto é, uma relação negativa entre o desempenho financeiro e o grau de endividamento, a variável dummy SGR (implementação de um sistema de gestão de

riscos), apresenta um efeito positivo mas não significativo na variável dependente. Em suma nos dois modelos estimados, as variáveis Dummy extraídas dos questionários preenchidos pelas empresas respondentes, cujos dados contabilísticos foram também usados como variáveis explicativas nos modelos, não se revelaram em geral significativas na explicação do desempenho financeiro das empresas. As variáveis Dummy usadas, todas elas relacionadas com aspectos sobre os processos de gestão do risco implementados pelas empresas não revelaram relações com o desempenho à excepção da variável GRP (implementação de processos de gestão do risco no planeamento de negócio), que se revelou significativa mas com um efeito contrário ao esperado. Estes resultados inconclusivos sobre os efeitos das variáveis Dummy, que pretendem captar as relações entre os processos de gestão do risco implementados nas empresas e o seu desempenho, poder-se-ão dever à inexactidão dos valores atribuídos \ preenchidos pelos respondentes nos questionários, o que coloca reservas à significância dos resultados obtidos em estudos que utilizam nos modelos econométricos variáveis cujos valores são obtidos por via de questionários. Os resultados obtidos no presente estudo não são assim robustos sendo necessário proceder a uma recolha de dados mais fiável sobre as variáveis que caracterizam o ambiente de gestão de riscos nas empresas, para apreciar da sua significância na explicação do desempenho da empresa.

3.5 Síntese conclusiva do Capítulo

Deste estudo podemos reter algumas conclusões quanto ao sector empresarial português, relativamente às PME's Líder(2010) em relação à importância das formas de gestão de risco e a sua influência positiva ou negativa na sua performance empresarial. Conforme foi possível observar há uma associação positiva entre o desempenho empresarial e os indicadores de GE (Grupo Empresarial), da implementação sistemas de gestão de riscos e pela dimensão da empresa, o que nos leva a concluir que têm melhor desempenho as empresa que pertençam a um grupo empresarial pela sua melhor organização de maior dimensão, que têm ou já tiveram uma implementação de um sistema de gestão de riscos ou por uso de ferramentas para o efeito e por fim as empresas com maior dimensão conseguem também ter um melhor desempenho. Verificamos ainda o facto das empresas auditadas não melhoram a performance das mesmas nem um melhor rácio de liquidez (CRAT) nem naturalmente o Endividamento. O facto de ser o Administrador o Gestor de Risco (CRO) não melhora também a performance da empresa o que leva a crer que a delegação desta função e uso de ferramentas para este trabalho poderão melhorar a performance da empresa. O Resultados dos inquéritos anteviam alguns destes resultados tendo em conta o facto de a maior parte das empresas conhecerem algumas ferramentas e já alguns reconhecerem que devem delegar as funções de gestão de risco quer ao contabilista ou director financeiro (34%).

5. Conclusão

As PME's em Portugal atravessam neste momento uma fase crítica em termos gerais, a falta de liquidez, o difícil acesso ao crédito junto da banca, as restrições dos seus fornecedores que obrigam às restrições aos seus clientes, o sucessivo aumento de dos prazos de pagamento, todas estas circunstâncias e estados actuais de grande parte das empresas poderão levar a que haja uma desvalorização dos seus activos e uma falta de liquidez necessária para a sua gestão de curto prazo, a resistência actual para ultrapassar esta fase pode chegar de muito lado, como da injeção de capital por parte dos sócios, pela recuperação de activos, pelo financiamento ainda que forçado, mas nestas fases notam-se mais os benefícios das práticas gerais das empresas, face à gestão do crédito, à gestão dos seus investimentos, e à gestão operacional. Nestas fases reflecte-se sobre as perdas que causaram a falta de liquidez que na maior parte dos casos ou é por crédito mal parado ou então por perdas da actividade geradas por qualquer infortúnio que tenha acontecido. Nesta reflexão pensa-se nas ferramentas que podemos ter para fazer face a futuras situações, por isto e nas PME's cada vez mais a grande preocupação é transferir riscos das sua actividade, pela nossa análise verifica-se por isto um crescente número de casos em que as empresas abdicam de parte das suas margens de negócios para segurarem por exemplo os seus créditos, no inquérito 40 empresas nas 130 respostas já usam o seguro de crédito uma vez que o risco de crédito é mesmo o motivo de maior preocupação na maior parte das empresas. Concluimos também que actualmente ainda são os administradores ou gestores das empresas na maior parte dos casos que gerem o risco o que se pode revelar não favorável para o seu desempenho. Por isto estas funções começam e devem começar a ser delegados a quadros médios das empresa ainda que não justifique ainda e na grande maioria dos casos um gestor designado para o efeito uma vez que as PME's não têm estrutura para isto. Através da abordagem (ERM) a gestão riscos não deve no entanto ser uma função isolada da pessoa com esta delegação, a gestão de riscos deve estar sempre presente em toda a organização, Henschel (2008). A dimensão da empresa continua também ainda a ser algo preponderante uma vez que esta influencia a eficácia da gestão de riscos, a eficácia da implementação de um sistema de gestão de riscos, influencia do responsável por esta tarefa e influencia mesmo a percepção e execução de toda a empresa sobre a cultura de aversão ao risco que deve ter. A dimensão é mesmo uma característica que influencia impreterivelmente qualquer implementação de um sistema de gestão de riscos conforme concluído por Henschel, (2010) e Raghavan, (2005). Para podermos gerir temos de conseguir medir ou avaliar o risco, para tal o acesso à informação não só da administração mas como de toda a organização é preponderante para a eficácia da gestão de riscos Raghavan, (2005) para tal e dada a evolução da tecnologia deve ser cada vez mais possível criar-se nas empresas ferramentas para se gerir o risco holisticamente e com recurso a toda a organização, desde o planeamento do negócio, para tal necessitamos de contar com ferramentas como o Balanced Score Card, o Business Intelligence ou outros mapas estratégicos que permitam à organização de ou num

sistema paralelo ou num integrado no software da empresa todos os sectores tenho a informação para medir, avaliar, reduzi e gerir os riscos das suas actividades. A gestão holística do risco através do ERM não se deve só à necessidade de ser a organização toda a gerir o riscos mas também gerir todos os riscos e ao mesmo tempo e deixar de se gerir só os riscos financeiros mas passar a gerir todos os riscos incluídos alguns menos acompanhados como o risco de estratégia e o risco de reputação. (Nocco and Stulz, 2006).

Esperamos que este seja de facto no futuro um tema de base de qualquer PME, de média dimensão e que estas ferramentas estejam no futuro disponíveis em todos os softwares de gestão empresarial.

4.1 Limitações e futuras investigações

Este estudo foi conseguido em condições adversas em termos de vida pessoal e profissional em que as exigências ao nível laboral sobrepuseram-se sempre a este estudo dadas condições de recessão económica que atravessamos. Houve também uma limitação a adesão às respostas aos inquéritos que no universo das PME's representou apenas cerca de 2 % do universo de empresas PME's lider, ainda assim penso que falta alargar este estudo para empresas menos bem sucedidas e fazer um estudo semelhante para uma amostra simétrica de empresas que encerraram de forma a sabermos quais as piores práticas para a gestão de riscos e quais as actividades mais susceptíveis de risco. Um outro ponto de interesse para um estudo futuro é ser feita esta análise através do modelo DEA (Análise Discriminante) estudando os rácios de eficiência replicando o estudo de Grace et al. (2010) às PME's em Portugal e submeter estes rácios Às variáveis explicativas deste modelo.

Bibliografia

AIRMIC - Association of Insurance and Risk Managers, (2002), A Risk Management Standard, National Forum for Risk Management in the Public Sector in the UK

Altman, E. I., & Sabato, G. (2007). Modelling credit risk for SMEs: Evidence from the US market. *Abacus Journal*, 43(3), 332-357

Altman, E. I., Sabato, G., & Wilson, N. (2008). The value of qualitative information in SME risk management. *Journal of Credit Risk*, 6(2), 95-127.

Athanasoglou, Panayiotis P.; Brissimis, Sophocles N. and Delis, Matthaios D. (2006). "Bank-specific, industry-specific and macroeconomic determinants of bank profitability", *Journal of Int. Fin. Markets, Inst. and Money* 18 (2008) 121-136, Disponível em www.sciencedirect.com consultado em 03-06-2010.

"Beasley, Mark S., Clune, Richard and Hermanson, Dana R. (2005), "Enterprise risk management: An

empirical analysis of factors associated with the extent of implementation", *Journal of Accounting and Public Policy* 24 (2005) 521-531, North Carolina State University"

"Bevilacqua, José Francisco e Bitu, Yuri Aguiar, (2003), "Business Intelligence (BI) e a abordagem de

Gestão Balanced Scorecard (BSC) na Organização", Universidade Católica de Brasília"

Bhagwat, Rajat and Sharma, Milind Kumar (2007), "Performance measurement of supply chain management: A balanced scorecard approach", *Computers & Industrial Engineering* 53 (2007) 43-62

Brandão, José Eduardo Malta de Sá e Fraga, Joni da Silva (2008), "Gestão de Riscos", Instituto de Pesquisa Econômica Aplicada (IPEA) Brasília DF

Buehler, Kevin S. and Gunnar (2004) Pritsch Running with risk

Caeiro G. (2005), "Basileia II e o seu impacto nas Instituições Financeiras", Whitepaper, Maio, Infosistema - Performance Upgrade.

Christine E Ries (2001), *Enterprise Risk Management: Applications of Economic Modeling and Information Technology* School of Economics, Ivan Allen College, Georgia Institute of Technology 781 Marietta Street, Atlanta,

"COSO - Committee of Sponsoring Organizations of the Treadway Commission (2004),
""Enterprise Risk

Management - Integrated Framework""

CPA Australia Ltd (2009), Risk management guide for small to medium businesses

European Commission (2003). "Commission recommendation: Definition of small & medium sized enterprises." Commission Recommendation 2003/361/EC of 6 May 2003. Retrieved from http://www.eif.org/attachments/guarantees/cip/CIP_SME_definition.pdf

"Faculty of Finance and Management of The Institute of Chartered Accountants in England & Wales, (Outubro 2002)

Risk management for SMEs "Risk management is now a core business process"

Field, James, (2008), "SMEs – the risk of failing to manage risk" - Keeping good companies

Gestão do Risco, inovação, biologia da empresa e liderança - Jorge Henriques da silva

Grace, Martin F.; Levery, J. Tyler; Philips, Richard D. and Shimpi, Prakash (2010), "The Value of Investing in Enterprise Risk Management" - Risk Foundation

Hamel, Gary (2008) The Future of Management

Henschel, Thomas (2009) Implementing a holistic risk management in Small and Medium Sized Enterprises (SMEs) - Edinburgh Napier University

Henschel, Thomas (2008) Risk Management Practices of SMEs. Evaluating and Implementing Effective Risk Management Systems. Berlin: Erich Schmidt.

"Henschel, Thomas (2010), ""Typology of risk management practices: an empirical

investigation into German SMEs"", Int. J. Entrepreneurship and Small Business, Vol. 9, No. 3, 2010"

Hoyt, Robert E and Liebenberg, Andre P., (2010), "The Value of Enterprise Risk Management", Journal of Risk and Insurance, Forthcoming

Huang, Yi-Shang, (2007), "The determinants of Enterprise Risk Management: Evidence from the appointment of Chief Risk Officers in Publicity-Listed Financial Firms in Taiwan"

Hudson, M., Smart, A. and Bourne, M. (2001) Theory and practice in SME performance measurement systems. *International Journal of Operations & Production Management*, 21 (8): 1096-1115.

Jesus, José Rodrigues; Rocha Luís M. e Viana, Rui Couto (2001) "Avaliação de pequenas e médias empresas e Gestão do Risco", Faculdade de Economia do Porto

Iannotta, G., Nocera, G., Sironi, A. (2007). "Ownership structure, risk and performance in the European banking industry", *Journal of Banking & Finance* 31 , 7127-2149.

Islam, M., Tedford, J. and Haemmerle, E. (2008) Managing operational risks in Small- and Medium-sized Enterprises (SMEs) engaged in manufacturing - an integrated approach. *International Journal of Technology, Policy and Management*, 8 (4): 420-441.

Kaplan, R. & Norton, D. (2001). *The strategy focused organization*, Harvard Business Press.

KPMG, 2001, "Enterprise Risk Management - na emerging model for building shareholder value"

Labarge, Suzanne , "Chief Risk Officers: Should your Organisation have one?" speech delivered at the Conference board 2000 enterprise Risk Management Conference, May 2, (2000)

"Machado, Márcia Reis; Machado Marcio André Veras; Celestino, Maxwell; Paulo, Edilson

Jorge Expedito G. Lopes, (2003), ""Avaliação de resultado e desempenho: um estudo

comparativo entre Balanced Scorecard e Gecon"" , Universidade de Brasília."

"MODIGLIANI, F. e MILLER, M. (1958), "The Cost of Capital, Corporation Finance and the Theory of Investment", *American Economic Review*, Junho, Vol. 48, pp. 333-

391."

Nocco, Brian W. and Stulz, René M. (Julho 2006) *Enterprise Risk Management: Theory and Practice*

Nogueira, Nuno, (2007), *Revista mensal SITOC*, Pag.51-55, Dezembro 2007 "A gestão de risco no processo de planeamento estratégico"

Pagach, Don and Warr, Richard, (2007) "An Empirical Investigation of Firms Hiring Chief Risk Officers" *College of Management, North Carolina State University*

PricewaterhouseCoopers LLP (2007) , "Gerenciamento de Riscos Corporativos" - Estrutura Integrada COSO Committee of Sponsoring Organizations of the Treadway Commission

Raghavan, R.S. (2005), "Risk Management in SMEs", The Chartered Account, October 2005, Pag. 528 a 535.

ROCHA, Luís Miranda da (2000), A Teoria Financeira no Contexto das Pequenas e Médias Empresas: O Caso do Sector Têxtil e de Vestuário em Portugal, Dissertação de Mestrado em Ciências Empresariais apresentada na Faculdade de Economia da Universidade do Porto.

Stulz, René M.,(2005) "Rethinking Risk Management", Bank of America - Journal of applied corporate finance.

Tufano, Peter (1995), "Who Manages Risk? An Empirical Examination of Risk Management Practices in the Gold Mining Industry", Investigação - Trabalhos em Curso, Harvard Business School.

Vai, Carlos Tam Chuem (2010), "Business Intelligence para PME - A informação contabilística no suporte à decisão", Dissertação em Estatística e Gestão de Informação, Universidade Nova de Lisboa

Venter, Gary G. (2008) "ERM for Strategic Management - Status Report", FCAS, MAAA

Venter, Gary G. (2009) "Next steps for ERM valuation and risk pricing"

Outra Bibliografia

Decreto-Lei n.º 372/2007 de 6 de Novembro

Outros Sites Consultados

<http://www.iapmei.pt/>

<https://www.informadb.pt/>

<http://www.bscportugal.blogspot.com/>

Anexos

Anexo 1 - Resultados do Inquérito

Submetido através dos docs.google.com/spreadsheet entre 12/07 e 18-10-11"Gestão de Riscos nas PME's em Portugal"

Perguntas	Respostas	N.º de respostas	% sobre amostra
1.1 - Nome da Empresa	Este inquérito é opcionalmente confidencial, pelo que pode optar por não identificar o nome da sua empresa.		
	A - Agricultura, produção animal, caça, floresta e pesca	2	2%
	B - Indústrias extractivas	3	2%
	C - Indústrias transformadoras	25	19%
	D - Electricidade, gás, vapor, água quente e fria e ar frio	4	3%
	E - Captação, tratamento e distribuição de água; saneamento, gestão de resíduos e despoluição	1	1%
	F - Construção	18	14%
	G - Comércio por grosso e a retalho; reparação de veículos automóveis e motociclos	37	28%
	H - Transportes e armazenagem	7	5%
	M - Actividades de consultoria, científicas, técnicas e similares	6	5%
	N - Actividades administrativas e dos serviços de apoio	1	1%
	Q - Actividades de saúde humana e apoio social	1	1%
	R - Actividades artísticas, de espectáculos, desportivas e recreativas	1	1%
	S - Outras actividades de serviços	8	6%
	C - Indústrias transformadoras	2	2%
	M - Actividades de consultoria, científicas, técnicas e similares	4	3%
	G - Comércio por grosso e a retalho; reparação de veículos automóveis e motociclos	7	5%
	S - Outras actividades de serviços	1	1%
	R - Actividades artísticas, de espectáculos, desportivas e recreativas	1	1%
1.2 - Sector de actividade da empresa	K - Actividades financeiras e de seguros	1	1%
	A - E.N.I. (Empresário em nome Individual)	0	0%
	B - LDA. (Sociedade por Quotas)	89	68%
	C - S.A. (Sociedade Anónima)	41	32%
1.3 - Tipo de sociedade	D - CRL (Cooperativa)	0	0%
	Sim	27	21%
1.4 - A sua empresa pertence a um Grupo Empresarial?	Não	103	79%
	Até 10 Trabalhadores	18	14%
1.5 - Quantos trabalhadores? [N.º de trabalhadores efectivos ou a contrato a prazo.]	De 11 a 50 Trabalhadores	85	65%
	De 51 a 125 Trabalhadores	20	15%
	De 126 a 250 Trabalhadores	7	5%
	Até 100.000€	1	1%
1.6 - Qual o seu volume de Negócios no ano de 2010?	De 100.000€ até 500.000€	7	5%

A influência da Gestão de Riscos Empresarial no desempenho das PME's
Análise em dados de painel das PME's Líder 2010

	De 500.000€ até 2.000.000€	40	31%
	De 2.000.000€ até 10.000.000€	66	51%
	De 10.000.000€ até 25.000.000€	10	8%
	De 25.000.000€ até 50.000.000€	6	5%
	Mais de 50.000.000€	0	0%
1.7 - As suas Demonstrações Financeiras são auditadas?	Sim	71	55%
	Não	59	45%
1.8 - Qual o Distrito em que esta sediada a sua empresa?	Açores - Ilha de São Miguel	1	1%
	Açores - Ilha do Faial	1	1%
	Açores - Ilha Terceira	1	1%
	Aveiro	11	8%
	Beja	1	1%
	Braga	12	9%
	Castelo Branco	3	2%
	Coimbra	7	5%
	Évora	2	2%
	Faro	5	4%
	Guarda	1	1%
	Leiria	12	9%
	Lisboa	21	16%
	Madeira - Ilha da Madeira	2	2%
	Porto	23	18%
	Santarém	2	2%
	Setúbal	7	5%
	Viana do Castelo	1	1%
	Vila Real	2	2%
Visu	15	12%	

2 - Gestão de Riscos

Nesta secção pretendemos analisar as práticas comuns na sua empresa relativamente a eventos susceptíveis de risco e os seus desenvolvimentos.

Perguntas	Respostas	N.º de respostas	% sobre amostra
2.1 - A sua Empresa já estabeleceu algum sistema de acompanhamento e desenvolvimento de gestão de riscos?	Sim	43	33%
	Não, mas estamos a pensar fazê-lo	38	29%
	Não e não estamos a planejar fazê-lo	49	38%
2.2 - Quem é responsável pela Gestão de Riscos na sua empresa?	A - Administrador(es)	85	65%
	B - Auditoria Interna	3	2%
	C - Um gestor de risco designado	4	3%

A influência da Gestão de Riscos Empresarial no desempenho das PME's
Análise em dados de painel das PME's Líder 2010

	D - Responsável pela contabilidade	15	12%
	E - Director financeiro	29	22%
	F - Departamento de controlo interno	11	8%
	G - Responsável por cada de unidade de negócio	5	4%
	H - Empresa de serviços externa	2	2%
	I - Não existe nenhum responsável pela Gestão de Riscos	18	14%
2.3 - Quais as habilitações literárias da pessoa responsável pela Gestão de Riscos?	A - Ensino Básico (4º ano)	6	5%
	B - Ensino Secundário (12º ano)	37	28%
	C - Licenciatura	55	42%
	D - Pós graduação (Mestrado \ Doutoramento)	17	13%
	Other	15	12%
2.4 - Como são os seus riscos identificados e avaliados na sua empresa?	A - Pela Gestão feita exclusivamente pela gerência \ administração	52	42%
	B - Pela gerência\administração com a colaboração dos departamentos	75	60%
	C - Através de Auditorias internas	10	8%
	D - Pelo departamento de controlo	9	7%
	E - Através de workshops e reuniões com a(s) unidade(s) de negócio	6	5%
	F - Designando para o efeito empregados da empresa	2	2%
	G - Através de inquéritos e questionários	1	1%
	H - Através da intervenção de empresa de assessoria externa	11	9%
	Other	5	4%
2.5 - Com que frequência esta identificação e avaliação de riscos é realizada?	A - Todos os 3 meses	44	34%
	B - Todos os 6 meses	22	17%
	C - Todos os anos	37	28%
	D - Com intervalo de 2 anos ou mais	4	3%
	MENSAL	1	1%
	Mensalmente	3	2%
	nao é feita	1	1%
	não há um periodo definido	1	1%
	nenhuma	1	1%
	novos negócios	1	1%
	nunca	1	1%
	Pontual	1	1%
	quando necessário	1	1%
	S/ periodicidade pré-definida; clientes de risco- todos os 2 meses	1	1%
	Sem intervalo regular	1	1%
	Sem regularidade definida	1	1%
	semanalmente	1	1%
	sempre que necessário	2	2%
	sempre que se preve algo	1	1%
	Todos os anos e sempre que informações do mercado o justifiquem.	1	1%
	Todos os dias	1	1%
	Todos os meses	1	1%
	Acompanhamento constante	1	1%

A influência da Gestão de Riscos Empresarial no desempenho das PME's
Análise em dados de painel das PME's Líder 2010

	Outros	1	1%
2.6 - Quem supervisiona e revê o seu sistema de Gestão de Riscos?	A - Administrador(es)	85	69%
	B - Auditoria interna	11	9%
	C - Departamento de controlo	15	12%
	D - Auto controlo das unidades de negócio	4	3%
	E - Não temos sistema de Gestão de Riscos	28	23%
	Other	2	2%
2.7- Em que categorias de riscos avalia o risco da sua empresa	A - Riscos Estratégicos (Meio envolvente do negócio, Imagem do produto, etc.)	60	46%
	B - Riscos de Mercado (Dinâmica do mercado, novos concorrentes, produtos substitutos, etc.)	91	70%
	C - Riscos Legais (Fiabilidade dos contratos assinados, Garantias)	27	21%
	D - Riscos Financeiros (Incumprimentos em créditos a clientes, Taxas de Juro, Solvabilidade)	74	57%
	E - Riscos de insolvência de outras empresas do mesmo grupo empresarial	10	8%
	F - Riscos relacionados com o Governo (Politica de impostos, Estrutura Organizacional do Estado, Legislação Comercial)	16	12%
	G - Riscos relacionados o processo de produção ou prestações de serviços (Produção, Empregados, Qualidade)	43	33%
	Other	2	2%
2.8 - Como são implementadas as práticas de Gestão de Riscos na empresa?	A - Gestão dos riscos Individual	22	17%
	B - Procedimentos gerais da empresa (Código de conduta, Regras de segurança, etc.)	56	43%
	C - Definição global das práticas de Gestão de Riscos no planeamento do negócio	42	32%
	D - Apoio do sistema informático para identificação de eventos de risco	37	28%
	E - Não temos qualquer controlo nas práticas de Gestão de Riscos	28	22%
	Other	2	2%

2.9 - Quais os riscos que são acompanhados com mais regularidade Escala de 1 - pouco frequente a 5 - com muita frequência	Nível 1	Nível 2	Nível 3	Nível 4	Nível 5
A - Risco de crédito (crédito a clientes e outros devedores, concentração de clientes)	9	9	14	28	70
B - Risco de mercado (dinâmica de mercado, novos concorrentes, produtos substitutos)	11	12	48	35	24
C - Riscos operacionais (estrutura organizacional, empregados, distribuição, Informação)	12	24	45	37	12
D - Risco de insolvência (necessidade de capital próprio ou alheio, sustentabilidade do megócio)	31	28	31	26	14
E - Risco de liquidez (Margem do negócio da empresa, política comercial)	14	10	35	43	28
F - Riscos de equipamentos da empresa (Estado e manutenção das instalações da empresa, maquinaria e equipamentos)	16	32	31	33	18
G - Riscos ambientais (interferência da produção \ prestação de serviços da empresa no meio-ambiente)	40	30	31	17	12
H - Riscos Legais (Contratos com fornecedores, clientes e outros entidades relacionadas com a empresa)	24	15	50	28	13
I - Riscos de qualidade e rotação de stocks (Qualidade do produto, deterioração, quebras, sobras)	23	15	35	31	26
J - Riscos de Estado (politica fiscal, segurança, regulação comercial, burocracias)	28	24	35	28	15
K - Gestão da cobertura de riscos (acompanhamento das apólices dos diversos seguros da empresa)	21	28	40	21	20

A influência da Gestão de Riscos Empresarial no desempenho das PME's
Análise em dados de painel das PME's Líder 2010

Perguntas	Respostas	N.º de respostas	% sobre amostra
2.10 - Que tipos de seguros tem contratados a sua empresa?	A - Seguros Automóvel	126	97%
	B - Seguros de Pessoal	115	88%
	C - Seguros de Crédito	40	31%
	D - Seguros de Equipamentos e Instalações	117	90%
	E - Seguros de actividade (transportes de cargas, perdas de exploração, etc.)	68	52%
	F - Seguros Multi-riscos (roubo, incêndio, etc)	120	92%
	Other	18	14%
2.11 - Como a Administração é informada dos riscos?	A - Por Report de riscos em separado	31	24%
	B - Como parte de um Report Global mensal \ anual da empresa	47	36%
	D - Informação externa à Empresa	14	11%
	E - Individualmente quando algum risco gera perda à empresa	64	49%
	Other	8	6%
2.12 - Os quadros Médios de supervisão também são informados de eventos de risco?	A - Sim	83	64%
	B - Não	7	5%
	C - Não existem quadros médios de supervisão	40	31%
2.13 - A Gestão do risco está interligada ao planeamento do negócio?	A - Sim, existe uma integração directa das figuras e hipóteses de risco no sistema do planeamento do negócio	67	52%
	B - Sim, mas não existe representação directa de figuras de risco no sistema do planeamento do negócio	43	33%
	C - Não, não existe nenhuma relação ou ligação das figuras de risco com o sistema de planeamento do negócio	20	15%
2.14 - Que tipo de software ou sistema informático utiliza na sua empresa?	A - Software de base Office (Microsoft Office)	59	45%
	B - Software de Gestão de empresas (SAP, Primavera)	85	65%
	C - Software específico para Gestão de Riscos (@Risk, Crystal Ball, Risk Mettric)	3	2%
	D - Software Interno e específico da Empresa	45	35%
	Other	11	8%
2.15 - Que investimento planeia fazer em gestão de Riscos na sua empresa no prazo de um ano?	A - Não temos qualquer investimento planeado	91	70%
	B - Até 10.000€	23	18%
	C - De 10.000€ até 25.000€	9	7%
	D - De 25.001€ até 50.000€	3	2%
	E - Mais de 50.000€	4	3%

A influência da Gestão de Riscos Empresarial no desempenho das PME's
Análise em dados de painel das PME's Líder 2010

3 - Uso de Instrumentos de análise de performance e de Riscos na sua Empresa

A gestão de riscos tradicional usa os sistemas de análise financeiras utilizando rácios e indicadores relativos ao passado (Demonstrações Financeiras) No entanto o Valor Base de Gestão que avalia o valor da empresa para os sócios usam indicadores de performance para relacionar as demonstrações actuais com o futuro e melhor que isto não se baseiam apenas em dados financeiros e perspectivas futuras meramente financeiras. O BSC (Balanced Scorecard) pretende ser uma ferramenta neste sentido, este materializa a visão e a estratégia da empresa através de um mapa com objectivos e indicadores de desempenho, organizados segundo quatro perspectivas diferentes: financeira; clientes, processos internos e aprendizagem e crescimento. Estes indicadores devem ser interligados para comunicar um pequeno número de temas estratégicos amplos, como o crescimento da empresa, a redução de riscos ou o aumento da produtividade (Kaplan & Norton, 1997) Esta parte do Inquérito pretende assim abordar os negócios nos quais a Gestão de Risco não é tão acompanhada ou é apenas acompanhada através das demonstrações financeiras anuais e identificar as empresas que usam ferramentas de performance como o "Balanced Scorecard" ou outras ferramentas estratégicas de gestão.

Perguntas	Respostas	N.º de respostas	% sobre amostra
3.1 - Usa o "Balanced Scorecard" ou outro mapa estratégico para mediar a performance da sua empresa	A - Sim	39	30%
	B - Não mas estamos a pensar fazê-lo	34	26%
	C - Não e não estamos a planear fazê-lo	57	44%
3.2 - Usa o "Balanced Scorecard" ou outro mapa estratégico para para gerir os riscos na sua Empresa?	A - Sim	38	29%
	B - Não	87	67%
	Other	5	4%
3.3 - Mede o valor da empresa para os sócios para definir objectivos e avaliar a performance da sua empresa?	A - Sim	43	33%
	B - Sim e uso também este indicador na gestão de Riscos	24	18%
	C - Não, mas estamos a planear fazê-lo	26	20%
	D - Não e não estamos a pensar fazê-lo	34	26%
3.4 - Usa um sistema de gestão de conhecimentos e formação dos trabalhadores?	A - Sim	71	55%
	B - Sim e usamos este sistema para a gestão de riscos	12	9%
	C - Não, mas estamos a planear fazê-lo	26	20%
	D - Não e não estamos a planear fazê-lo	21	16%
3.5 - Usa outros tipos de instrumentos de análise de Performance?	A - sim	68	52%
	B - Sim e usamos esses instrumentos para a gestão de riscos?	12	9%
	C - Não, mas estamos a pensar fazê-lo	28	22%
	D - Não e não estamos a pensar fazê-lo	21	16%
	Other	1	1%
	B - Sim, cada projecto tem a sua avaliação de risco;	38	29%

A influência da Gestão de Riscos Empresarial no desempenho das PME's
Análise em dados de painel das PME's Líder 2010

C - Não temos avaliação de riscos na estrutura de negócio dividida por projectos

23

18%

Perguntas	Respostas	N.º de respostas	% sobre amostra
4.1 - Alguma vez foi contratada alguma empresa de serviços externa de consultadoria para análise e tratamento de riscos?	A - Sim, foram identificados os eventos de risco da empresa e foi elaborado um processo de gestão de riscos	16	12%
	B - Sim, mas não foi feito nenhum processo de gestão de riscos	11	8%
	C - Sim, mas não houve qualquer análise à gestão de riscos da empresa	6	5%
	D - Não, nunca houve contratualização de serviços com empresas externas neste sentido	97	75%
4.2 - Existe algum plano de gestão de riscos ou código de conduta disponível aos colaboradores da empresa	A - Riscos de Segurança no locais de tratamentos de operações	33	25%
	B - Plano de não conformidades nas contratualizações dos serviços	17	13%
	C - Existe um plano global de gestão de Risco disponível a todos os colaboradores da empresa.	34	26%
	D - Não existe qualquer comunicação aos colaboradores relativa a práticas de gestão de riscos.	43	33%
	Other	3	2%
4.3 - A estrutura do seu negócio é orientada por projectos individuais?	A - Sim	66	51%
	B - Não	64	49%
4.4 - Se sim, existe avaliação de riscos em todos os projectos individualmente?	A - Não, os projectos individuais são geridos globalmente;	23	18%
	B - Sim, cada projecto tem a sua avaliação de risco;	38	29%
	C - Não temos avaliação de riscos na estrutura de negócio dividida por projectos	23	18%



UNIVERSIDADE DA BEIRA INTERIOR
Ciências Sociais e Humanas

A influência da Gestão de Riscos Empresarial no desempenho das PME's

Análise em dados de painel das PME's Líder 2010

Humberto Vaz

Dissertação para obtenção do Grau de Mestre em
Gestão
(2º ciclo de estudos)

Orientador: Prof. Doutor João Dionísio Monteiro

Covilhã, Outubro de 2011

Agradecimentos

Um agradecimento e reconhecimento à Informa DB, tendo sido a única empresa sensível a esta causa e estudo através da disponibilização dos dados solicitados das empresas da amostra deste estudo.

Um obrigado ao meu orientador, Prof. Doutor João Dionísio Monteiro pelo rigor e colaboração neste trabalho.

Um agradecimento a Thomas Henchel antes de mais pelo seu trabalho que serviu como referência deste estudo e pela colaboração no envio de alguns dos seus trabalhos

Um muito obrigado à minha esposa Sara pela motivação, paciência e estímulo neste trabalho e nesta fase mais intensa das nossas vidas.

A Todos os que directa ou indirectamente tornaram possível este objectivo académico e a concretização deste estudo.

Resumo

Este estudo, no âmbito do universo das PME's em Portugal, e no panorama de recessão actual, pretende ser uma pequena referência e reflexão para os gestores e empreendedores sobre as práticas mais comuns de gestão de risco e as mais eficazes. Através de inquérito submetido às PME's Líder 2010 e através da relação deste inquérito com as demonstrações de resultados pretende-se concluir se as práticas de Gestão de Risco Empresarial (ERM) e a sua aplicabilidade estão correlacionadas com melhorias de desempenho de performance através de dados em painel analisados entre 2007 e 2009. Constatamos que a implementação de um sistema de gestão de riscos têm um efeito positivo na performance das PME's e o facto de CRO não ser o administrador tem o mesmo efeito.

Palavras-chave

Gestão de riscos Empresarial, PME's, Dados em painel.

Abstract

This Study, in the universe of SME's in Portugal, by the actual recession scenario aims to be a small reflection for the Managers and entrepreneurs in Portugal about the more common and effective practices in Risk Management. With the relation between of the answers of one survey directed to the "leader SME's 2010" and de financial data of the analyzed firm if the ERM practices are relative to the firm's performance. The Financial data are for the years of 2007 to 2009. We find that the integration of a risk management system has a positive effect as we've hoped has same the effect of firms were the risk manager is not the owner or CEO.

Keywords

ERM, SME's, Painel Data

Índice

Capítulo 1 – Introdução	10
1.1 Contextualização da investigação	10
1.2 Justificação do tema de investigação	10
1.3 Objectivos da investigação.....	10
1.4 Metodologia	11
Capítulo 2 – Revisão bibliográfica	12
2.1 Gestão do Riscos.....	12
2.1.1 Definição de Risco	12
2.1.2 Conceito e Formas de Gestão de riscos	12
2.2 Definição de PME	14
2.3 Tipos de Riscos nas PME's	15
2.4 Dificuldades da Gestão do Risco nas PME's	17
2.5 Regulamento na Gestão do Riscos – Basileia II.....	18
2.6 O Comportamento dos gestores nas PME's	19
2.7 Estratégia do negócio e o comportamento face ao risco.	20
2.8 O caminho para a Gestão de Risco Empresarial (ERM)	20
2.9 Processo de Gestão do Risco	22
2.10 Ferramentas de Organização da Gestão do Risco (Balanced ScoreCard) / (Business Intelligence).....	23
2.10.1 Balanced Scorecard.....	24
2.10.2 <i>Business Intelligence</i>	24

2.11 Conclusão do capítulo.....	25
Capítulo 3 – Metodologia de Investigação.....	26
3.1 Contexto do alvo de investigação.....	26
3.2 Base de dados (PME's líder 2010).....	26
3.3 Inquéritos.....	27
3.4 Proposta do modelo de análise.....	28
3.4.1 Modelo de Dados em Painel.....	28
3.4.2 Amostra.....	30
3.4.3 Selecção dos indicadores das variáveis.....	31
4. Apresentação e discussão dos resultados.....	33
4.1 Apresentação dos resultados.....	33
3.5 Síntese conclusiva do Capítulo.....	35
5. Conclusão.....	36
4.1 Limitações e futuras investigações.....	37
Bibliografia.....	38
Anexos.....	42

Lista de Figuras

Figura 1 - Cubo ERM (Price Waterhousecoopers)

Figura 2 - Processo de Gestão de Risco

Lista de Tabelas

Tabela 1 – Estimação OLS pelo modelo de efeitos agregados e efeitos aleatórios

Lista de Acrónimos

PME	Pequena e Média Empresa
IAPMEI	Instituto de Apoio às Pequenas e Médias Empresas e à Inovação
ERM	Enterprise Risk Management

Capítulo 1 - Introdução

1.1 Contextualização da investigação

A instabilidade económico-financeira a que se tem assistido um pouco por todo o mundo, e em destaque em Portugal, revela algumas preocupações aos agentes económicos, com especial atenção para as empresas. A era de sucesso e de dinamismo desmesurado, em que as expectativas generalizadas dos agentes económicos valiam por si só para impulsionar o crescimento e desenvolvimento económico, abranda desde início da última década. Os abalos das crises que se têm feito sentir nos últimos anos vêm exigir mais atitude em consciência, em estratégia sustentável, na necessidade de ponderar as adversidades internas e externas à actividade empresarial.

Nos últimos anos verifica-se que a literatura e os estudos na área da gestão empresarial têm descurado a questão da Gestão do Risco nas Pequenas e Médias Empresas (PME's). Segundo Henschel (2009), a Gestão do Risco cinge-se ao controle dos riscos de forma individual tais como o risco operacional ou o risco financeiro e, em alguns casos, o risco de mercado. No entanto esta gestão aplica-se às grandes empresas, que dada a sua dimensão e recursos para gerir cada departamento individualmente têm a possibilidade de disponibilização para a Gestão do Riscos e auditoria das operações realizadas.

1.2 Justificação do tema de investigação

A realidade da Gestão de Riscos continua ainda longe da estrutura das PME's, daí necessidade de repensar um modelo de gestão dos riscos de forma global e cuja implementação possa ser adoptado a universos mais pequenos como é a dimensão das PME's. Questiona-se cada vez mais se o custo de tentar mensurar os riscos para implementação de uma Gestão do Risco global e integrada é benéfico para a actividade da PME ou se pelo contrário acarreta custos acrescidos à empresa.

Deste modo, as PME's, dado o nível de actividade económica que representam no tecido empresarial português, merecem esta abordagem científica no sentido de verificar se a implementação de um sistema de gestão dos riscos é benéfica para o seu desempenho, ou se pelo contrario, a existência de algum formato de gestão de riscos é penosa do ponto de vista dos custos.

1.3 Objectivos da investigação

Este estudo tem como objectivo analisar a importância da gestão do risco das PME's, fazendo uma abordagem aos vários tipos de riscos que a literatura lhes associa, como o risco de mercado, o risco de crédito, ao risco legal, o risco corporativo entre outros riscos a que as

PME's estão expostas interna e externamente. A investigação sobre a gestão dos riscos nas PME's justifica-se num momento em que as turbulências económico-financeiras se fazem sentir, e conseqüentemente a forma como as PME resistem aos choques adversos. Para isso, será efectuado uma exposição das questões que envolvem os riscos das PME's, como as suas dificuldades de gestão, a sua avaliação, a regulamentação e a necessidade (ou não) da sua implementação.

Um outro ponto a referir neste estudo, diz respeito à forma como a regulamentação de gestão dos riscos (Basileia II) se aplica às PME's indiscriminadamente e apenas sob o ponto de vista da obtenção de financiamento junto da banca.

O propósito deste estudo passa por tentar identificar os aspectos e as áreas da Gestão do Risco que poderão implicar um maior ou pior desempenho da empresa, e que carecem de maior atenção por parte das estruturas empresariais.

1.4 Metodologia

Empiricamente procura-se analisar a necessidade da implementação de um mecanismo de gestão de riscos nas PME's portuguesas¹ num universo de empresas de referência no seu sector e região. O estudo recai sobre uma amostra de empresas classificadas de PME's Líder (2010), pelo IAPMEI, por julgar, *à priori*, que recolhendo uma amostra aleatória de todas as PME poderia comprometer os resultados, sendo estas (PME's Líder) detentoras de uma estabilidade temporal e sustentabilidade do ponto de vista financeiro para merecer esta distinção, e que poderá trazer conclusão mais precisa sobre o relacionamento entre o seu desempenho e a forma de gestão de riscos.

Para avaliar a performance ou desempenho proceder-se-á à análise de variáveis contabilísticas, obtidas das demonstrações financeiras, e variáveis de carácter qualitativo, recolhidas por inquérito, utilizando dados em painel.

1.5 Estrutura da Dissertação

A Dissertação será exposta em três partes, cabendo na primeira a revisão da literatura e enquadramento teórico do tema de investigação, na segunda a apresentação da metodologia utilizada no estudo empírico, estimação do modelo, e discussão dos resultados. Na terceira parte, será exposta uma síntese do trabalho e respectivas conclusões.

¹ Foram seleccionadas as PME Líder 2010 classificadas pelo IAPMEI, por apresentarem no estudo maior consistência contabilística no período em análise, evitando comprometer os dados com PME's com maiores diferenças entre si, que poderiam comprometer os dados expondo-as num painel não balanceado.

Capítulo 2 - Revisão bibliográfica

2.1 Gestão do Riscos

2.1.1 Definição de Risco

“Risco” por si só já é um conceito controverso na literatura, vários autores divergem na forma como o descrevem. Para Brandão (2008) o risco não é mais que o impacto negativo derivado de uma vulnerabilidade ou defeito, ou seja, é um resultado de algo que não se pode controlar mas apenas vigiar, gerir ou supervisionar, tendo atenção a causa e não se concentra apenas nos resultados. Buehler and Gunnar (2004), referem que o acto de assumir riscos e geri-los, deve ser parte da “luta” diária da própria actividade da empresa com o intuito de criar proveitos financeiros e valor positivo para as empresas. Quando falamos em risco, está subjacente o conceito de risco financeiro e da incerteza das perdas financeiras, pois a sua boa ou má gestão pode comprometer os objectivos da empresa, a sua rentabilidade, e mesmo a sua sustentabilidade. A gestão do risco deverá ser um processo contínuo melhorando as operações, recursos prioritários, assegurando regulação e atingindo objectivos da empresa, (Raghavan, 2005).

O risco está omnipresente na actividade empresarial sendo necessário apurar-se a quantidade ideal de risco que se pretende assumir, (Nocco and Stulz, 2006). Esta pode ser medida pelo capital próprio investido em activos líquidos, existindo um investimento menor existe um menor risco.²

2.1.2 Conceito e Formas de Gestão de riscos

O conceito de Gestão de Riscos emergiu nos anos 90, principalmente em empresas financeiras e de seguros, tendo evoluído a sua função ao longo dos anos até chegarmos ao recente ERM (Enterprise Risk Management). A história tem demonstrado que existiram algumas crises notórias em empresas cujas causas apontadas pelos legisladores têm a ver com a ignorância dos riscos a que estão expostas e do insuficiente conhecimento dos mecanismos de informação. A Gestão dos Riscos, baseia-se em termos gerais, em princípios e boas práticas de gestão e segurança, para auxiliar na tomada de decisões estratégica, (Brandão, 2008). Nesta Gestão não se deve unicamente identificar e analisar as vulnerabilidades e focos de risco de um produto, serviço ou uma empresa. A gestão do risco deve basear-se em práticas de controlo e acompanhamento por forma a controlar uma organização no que se refere a todos os seus riscos. Para a definição destas práticas é necessária a noção correcta dos riscos de

² Medir o risco, é bastante complexo, pelo que as grandes empresas ficam expostas a uma avaliação pelas agências de rating, classificando-as numa tabela de escalões de Risco. São analisados essencialmente por factores macroeconómicos como a concentração da Gestão do Risco, com catástrofes naturais e o que os mercados financeiros avaliam. A Classificação p.ex de “A”, tem uma probabilidade de insolvência de 0,14% segundo os critérios de empresa de notação de rating. (Nocco and Stulz, 2006)

forma a permitir que se definam caminhos e ferramentas para mitigá-los. Todavia, os riscos, segundo Garfinkel et al. (2003) citado por Brandão (2008), podem ser identificados e reduzidos, mas nunca podem ser totalmente eliminados. Ainda assim deve partir da empresa a aceitação do risco que deve ser parte integrante da sua existência e do seu desenvolvimento.

Existe assim uma pressão para que a empresa transfira riscos mas também que não o cubra levando novamente a que exista novo interesse e pressão para diminuir a exposição ao risco e assim tenha de ponderar o seu negócio face ao perigo de catástrofes e incidentes. Por isto a diminuição de resultados e a pro-actividade da Gestão de riscos deve ser gerida em função das vulnerabilidades dos riscos que podem atingir dimensões de estado como a fuga de dados ou seu furto, ou mesmo falhas informáticas que possam originar perdas devidas dada a abrangência e o envolvimento das TI's na sociedade de hoje em dia. Para isto esta segurança de diversos sistemas informáticos é já analisada e contemplada por organizações e regulamentos como a ISO2³ e o NIST3⁴.

No entretanto e segundo a já mencionada e contestada teoria das carteiras Markowits, (1952), citado Jesus et All, (2001), é possível cobrir os riscos também através da diversificação dos investimentos, gerindo assim o risco através desta diversificação, sendo que assim a taxa de rendibilidade exigida da empresa não irá depender do risco total, mas sim do risco sistemático. Desta forma o custo da aplicação de instrumentos de cobertura sobre os riscos diversificados não diminuem, é recuperado uma vez que neste panorama a rentabilidade exigida não diminui a rentabilidade líquida. No entanto e no universo das PME's a aplicação destes instrumentos cinge-se muitas vezes exclusivamente ao "capital humano" e capital financeiro do proprietário ou gestor que são normalmente a mesma pessoa. Por isto nos casos das PME's não é natural e expectável haver a diversificação de investimentos, porque esta forma diminui a possibilidade de cobrir os riscos não sistemáticos tendo em conta a diversificação de investimentos.

Segundo o paradigma de Modiglian e Miller (1958), se as decisões de financiamento da empresa, incluindo da gestão do risco, afectam o valor da empresa, então isto acontece devido ao efeito que produzem nos impostos, nos custos de transacção ou nas decisões de investimento, que por sua vez afecta os fluxos de tesouraria esperados da empresa. Os impostos têm assim ainda aqui um papel importante uma vez que os impostos são um

3 (International Organization for Standardization - ISO) - Organização Internacional de Normalização fundada em 23 de Fevereiro de 1947, em Genebra, na Suíça, a ISO aprova normas internacionais em todos os campos técnicos. Esta entidade congrega os grupos de padronização/normalização de 170 países. in Wikipedia.org acedido 11/01/2011

4 (National Institute of Standards and Technology - NIST) - Instituto Nacional de Padrões e Tecnologia, é uma agência governamental não-regulatória da administração de tecnologia do Departamento de Comércio dos Estados Unidos. A missão deste instituto é promover a inovação e a competitividade industrial dos Estados Unidos, promovendo a metrologia, os padrões e a tecnologia de forma que ampliem a segurança económica e melhorem a qualidade de vida. in Wikipedia.org acedido 11/01/2011

incentivo à cobertura de risco, dado que o valor de uma empresa que cobre o seu risco diminui a variabilidade do seu valor antes de impostos, logo o impacto dos impostos é assim menor. Na questão da cobertura anteriormente referida através de cash-flows, que leva a que a empresa eventualmente não se preocupe com pequenas perdas, o mesmo não acontecerá com grandes perdas avultadas que podem mesmo afectar a probabilidade de insolvência de uma empresa pequena e média pela sua estrutura.

Por outro lado ao as empresas contratarem os seguros, os detentores do capital alheio têm consciência do problema do não investimento reconhecendo assim uma garantia no retorno do seu capital através da contratação de seguro por parte da empresa tendo maior conforto nas suas aplicações de capital. Com esta concentração de seguro está a ser aumentado o valor da empresa.

Segundo Smith e Stulz, (1985) existem 2 formas dos mercados criarem incentivos para a empresa possuir a política de cobertura de riscos: - Primeiro, a empresa que recorre a créditos com frequência consegue obter melhor rating de operações e juros mais baratos perante os credores por estes saberem que a empresa usa uma cobertura; Em segundo lugar a cobertura do risco pode reduzir os riscos de ruptura financeira.

Existe assim nos dias de hoje esta solução para a minimização dos riscos inevitáveis que acaba por ser em muitas organizações o financiamento do risco, transferindo-se este risco por contrapartida de prémios pagos a seguradoras. No entanto esta abordagem perante o risco é susceptível de contestação, primeiramente porque esta não age por antecipação logo não é pró activa e em casos de extremas turbulências e situações de catástrofes financeiras ou naturais, esta forma de financiamento do risco torna-se muito cara e acaba por não evitar os prejuízos dos riscos porque se pagam os prémios que sobem no imediato momento dos riscos, (Silva, 2007). No entanto como tentaremos provar é preferível esta forma de Gestão do Risco para PME's em crescimento dada a falta de informação sobre os riscos a tomar.

2.2 Definição de PME

Entende-se por PME uma micro, pequena ou média empresa que satisfaça os termos do decreto-lei n.º 372/2007. Os limites constantes neste decreto são os seguintes:

- É considerada PME uma Empresa que tenha efectivas um n.º de pessoas inferior a 250 pessoas e cujo volume de negócios anual não excede 50 milhões de euros ou cujo balanço total anual não excede 43 milhões de euros;
- Dentro da categoria das PME, uma pequena empresa é definida uma empresa que emprega menos de 50 pessoas e cujo volume de negócios anual ou balanço total anual não excede 10 milhões de euros; Uma micro-empresa é a empresa que empregue menos de 10 pessoas e que tenha um volume de negócios anual ou balanço total anual não excede 2 milhões de euros.

As PME's representam actualmente 99,6% do n.º de empresas em Portugal segundo números de 2008 em que empregavam cerca de 75,2% dos empregados e detinham 56,4% do volume de facturação. (IAPMEI, 2008)

2.3 Tipos de Riscos nas PME's

Os riscos da empresa existem nos vários departamentos e nas diversas actividades da empresa, pode haver risco no sistema de facturação que pode não facturar uma remessa de encomendas, pode haver risco numa venda com margens mal calculadas, pode haver risco de roubo por falta de segurança do bairro, pode haver risco por concentração de vendas num só cliente, pode haver risco por não se controlar o crédito a esse cliente. Todos estes acontecimentos têm intervenção humana e tecnológica, mas essencialmente humana à excepção dos riscos de catástrofes naturais muito menos frequentes.

Segundo (Henschel, 2009), podemos dividir os riscos de uma empresa em 2 categorias, riscos directos indirectos:

A primeira categoria, os directos, também considerados os mais importantes, onde estão incluídos riscos financeiros, riscos operacionais e os riscos organizacionais ou corporativos.

Riscos Financeiros, estes estão normalmente relacionados com os dados contabilísticos espelhados pela actividade da empresa. Estes devem ser acompanhados através das demonstrações financeiras, como o risco de liquidez, o risco de Insolvência, o risco de crédito e o risco de capital.

O **Risco de crédito** é medido pela PD, Probability of Default e LGD (loss Given Default), os Bancos estimam a PD associada a cada nível de risco. Historicamente a PD de uma PME, é na sua percentagem bem maior à das grandes empresas. O risco de crédito é hoje em dia um risco que deve ser acompanhado e que deve ser sempre que possível coberto.

Os Riscos Operacionais são os mais directamente relacionados com a actividade operacional da empresa e com as suas operações, tais como os riscos das compras das matérias-primas, riscos relacionados com a produção, os riscos da distribuição ou os riscos da informação e tecnologia, os riscos da estrutura da empresa. Estes riscos estão incluídos na escala de riscos da AIRMC, (2002) dos riscos de Organização e Gestão (Corporativos). Dando ênfase a estes riscos cooperativos, o estudo realizado pelo Committee of Sponsoring Organizations (COSO)⁵ sobre o ERM - Enterprise Risk Management podemos detalhar algumas particularidades sobre a

⁵ Committee of Sponsoring Organizations (COSO) - O COSO (Comissão Nacional sobre Fraudes em Relatórios Financeiros) é uma organização privada criada nos EUA em 1985 para prevenir e evitar fraudes nas demonstrações contabilísticas da empresa. trata-se de uma organização sem fins lucrativos, dedicada a melhoria dos relatórios financeiros, sobretudo pela aplicação da ética e efectividade na aplicação e cumprimento dos controlos internos e é patrocinado pela cinco das principais associações de classe de profissionais ligados à área financeira nos EUA.

gestão dos riscos corporativos que têm uma função fundamental na gestão interna dos riscos de uma empresa sendo a ferramenta para com o controlo interno apoiar as decisões dos administradores e gestores com a segurança da execução das actividades operacionais com os menores riscos possíveis. O risco do sócio torna-se maior quanto maior for o risco operacional e o de reputação. Por isto, segundo (Nocco and Stulz, 2006), as grandes decisões devem ser tomadas tendo em conta os interesses corporativos integrados no interesse do negócio.

A COSO destaca no âmbito dos riscos operacionais \ corporativos as seguintes componentes da Gestão do Riscos Corporativos nos vários ambientes:

Ambiente Interno - o ambiente interno compreende a cultura de uma organização e fornece a base pela qual os riscos são identificados e abordados pelo seu pessoal, inclusive a filosofia de Gestão do Riscos, o apetite ao risco, a integridade e os valores éticos.

Fixações de Objectivos - os objectivos devem existir antes que a administração possa identificar os eventos que poderão afectar a sua realização. A Gestão do Riscos corporativos asseguram que a administração dispõe da implementação de um processo que permita estabelecer os objectivos que propiciem suporte e estejam alinhados com a missão da organização e sejam compatíveis com a sua propensão aos riscos.

Identificação de Eventos - os eventos internos e externos que influenciam o cumprimento dos objectivos de uma organização devem ser identificados e classificados entre riscos e oportunidades. Essas oportunidades são canalizadas para os processos de estabelecimento de estratégias da administração ou de seus objectivos.

Avaliação de Riscos - Os riscos são analisados, considerando-se a sua probabilidade e o impacto como base para determinar o modo pelo qual deverão ser administrados. Esses riscos são avaliados quanto à sua condição de inerentes e residuais.

Resposta ao Risco - A administração escolhe as respostas aos riscos - evitando, aceitando, reduzindo ou compartilhando - desenvolvendo uma série de medidas para alinhar os riscos com a tolerância e com o apetite a risco.

Actividades de Controlo - políticas e procedimentos são estabelecidos e implementados para assegurar que as respostas aos riscos sejam executadas com eficácia.

Informações e Comunicações - as informações relevantes são identificadas, colhidas e comunicadas de forma e no prazo que permitam que cumpram suas responsabilidades. A comunicação eficaz também ocorre em um sentido mais amplo, fluindo em todos níveis da organização.

Monitorização - a integridade da Gestão do Riscos corporativos é monitorizada e são feitas as modificações necessárias. A monitorização é realizada através de actividades de gerência contínuas ou avaliações independentes ou de ambas as formas.

Figura 1 - Cubo ERM (Pricewaterhousecoopers)



Fonte:Pricewaterhousecoopers (2007)

A segunda categoria são os **riscos indirectos** que não estão implícitos na actividade da empresa e estão normalmente relacionados com o meio-ambiente económico e político, tais como desastres ecológicos, acções governamentais, variações e outros riscos resultantes da Economia onde a empresa está inserida, a cultura do país, riscos com a tecnologia, etc.

2.4 Dificuldades da Gestão do Risco nas PME's

Segundo Raghan, (2005) existem várias dificuldades no processo de gestão de riscos das PME's como a criação da sua própria identidade de negócio em que a empresa tem a necessidade de passar uma boa imagem na criação desta identidade perante os seus stakeholders.

As PME's, são normalmente semelhantes quanto à estrutura e quanto à sua gestão. Normalmente cabe ao sócio-gerente o poder de decisão directa ou indirectamente em todas as áreas da empresa, e por isso em algumas empresas com maior complexidade selecção do quadro de pessoal já é feita de forma a haver delegação de poderes de decisão a alguns desses empregados Henschel, (2008). Esta delegação de poderes é feita mediante a dimensão da empresa, e o seu número de actividades. Nas grandes empresas existem várias pessoas que tratam dos diversos riscos ao contrário do que acontece nas PME's onde a insuficiência de recursos não o permite fazer. O facto de existir um limite para aumentar o nível de endividamento na estrutura financeira de uma PME, a implementação de um processo de gestão de riscos terá de ser ponderada para não ser penosa em termos de custos.

Uma outra dificuldade na gestão e riscos nas PME's prende-se com a competitividade da concorrência gerando margens insuficientes. Os fracos recursos financeiros, restringem a

incorporação tecnológica mais avançada no sistema produtivo, bem como a adopção de sistemas informáticos mais desenvolvidos. Por outro lado, as dificuldades dos recebimentos de clientes originado pela sua fraca estrutura, têm dificuldades em ditarem termos aos seus clientes e conseguir definir rigorosamente datas de pagamento aos seus clientes.

As “micro-finanças” das PME's, características da sua estrutura obriga-as a recorrer ao financiamento junto da banca mediante apresentação de garantias, muitas vezes garantias pessoais, comprometendo o património particular dos sócios-gerentes. Para o efeito, a assimetria de informação entre os gestores/sócios das PME's e os seus credores, são tomadas em linhas de conta na concessão do financiamento, e de acordo com as linhas gerais do Basileia 2, essa assimetria não pode existir, mas antes um conhecimento de toda a gestão do risco levada a cabo pelas PME's. Os credores hoje em dia são intermediários de risco e não tanto intermediários financeiros. O negócio cresce com a tomada de risco, quanto maior o risco mais rentável é o negócio, e a função do gestor da PME's deve ser optar por este trade-off, ou trabalha com menos risco e tem menores rentabilidades ou arrisca mais, submetendo-se a uma maior rentabilidade;

Uma outra limitação das PME's, tem a ver com a rotatividade de pessoal, por vezes as PME's não conseguem evitar a rotatividade de pessoal, originada pela saída dos melhores recursos humanos que por vezes acabam por deixar as PME's;

2.5 Regulamento na Gestão do Riscos - Basileia II

A Gestão do Risco nas PME's tornou-se uma forma de avaliar as empresas também pelas instituições bancárias, e isto verifica-se pelo normativo de Basileia II, no que se refere às normas de concessão de empréstimos bancários. Os sistemas de risco das empresas devem ter directa influência com as condições de empréstimos dos bancos, e dada a crescente relutância na concessão financiamento às PME's, dada a crise financeira internacional, torna-se premente recolher a máxima transparência da Gestão do Riscos da PME's, Basel Committee on Banking Supervision, (2005).

O Basileia 2 Baseia-se em 3 pilares, *standards* de capital, revisão de Supervisão e disciplina de mercado e por fim supervisão da transparência sobre a situação financeira e solvabilidade das instituições. O maior impacto do Basileia II é sem dúvida no risco de crédito contemplado no financiamento bancário às PME's. Num cenário anterior de competitividade entre as instituições, a qualidade do crédito nem sempre era o minimamente expectável e exigível Caeiro, (2005). As instituições têm agora de avaliar a concessão de crédito de forma interna e externa, e analisar o modo como o crédito é concedido, controlado e gerido. Segundo Raghavan, (2005), O Basileia II é pertinente na questão de quanto menor for o risco de empréstimos, menores os seus requisitos de capital exigidos. Por isto, os Bancos necessitam

cada vez mais de mais informação e de mais transparência na gestão da contabilidade e num sistema de gestão do risco reflectida nas PME's.

Para tal é necessário as instituições financeiras terem acesso a dados que não é possível através de agências de informações, pelo que têm de recorrer a intervenção humana para terem acesso às mesmas. O acordo de Basileia II é assim um motor de pressão para a eliminação de fontes de informação complexas e que não são partilhadas, possibilitando assim a criação de sinergias com vários outros sistemas e políticas paralelas, tais como, sistemas de detecção de branqueamento de capitais ou normas IFRS Caeiro, (2005). Este acordo vem assim obrigar as instituições a serem mais céleres na avaliação dos activos na concessão dos créditos, tendo sido exactamente este um dos factores originadores da crise de liquidez de 2008. No caso das PME's, dada a sua dependência das instituições bancárias estão cada vez mais obrigados a este maior controlo e supervisão.

2.6 O Comportamento dos gestores nas PME's

Um estudo feito pela consultora McKinsey⁶ em 2002, através de um inquérito revela que 36% dos directores que participaram no estudo não entendem completamente os principais riscos que enfrentam nos seus negócios e 24% consideram mesmo que os seus processos para gerir o risco são ineficientes, 19% dos inquiridos, confessam ainda que não usam quaisquer processos.

As empresas, nas pessoas dos seus administradores, acabam por descurar, ainda que por vezes inconscientemente, os processos de gestão de risco expondo-se à ocorrência de eventos inclusivamente internos, que poderão levar a perdas financeiras inesperadas. Por exemplo, os comerciais e outros colaboradores, quando influenciados com a inclusão de incentivos ou pressões impulsionam o aumento de volumes de negócios, motivados pelos melhores resultados ou receio de penalizações, pode levar por vezes ao aceleração das tarefas operacionais sujeitas riscos acrescidos, Nogueira (2007). Por isto é necessário o Gestor/Administrador gerir os riscos da empresa da melhor maneira de forma a saber exactamente quais os riscos e enfrentar o impacto dos infortúnios (Buehler, Kevin S. and Gunnar, 2008).

Segundo a AIRMC, (2002), o processo de Gestão do Riscos deve obedecer a alguns procedimentos que devem ser assumidos e acompanhados pela administração da empresa que devem ser definidas. A Política de Gestão do Riscos deve ser implementada tendo em conta a propensão ao risco dos gestores e por quem vai acompanhar todo esse processo de gestão. Este planeamento deve contemplar questões de segurança e saúde; o gestor ou administrador deve definir a estratégia de direcção da organização para criar as condições necessárias na organização; as unidades de negócio, na pessoa do seu responsável devem manter a Gestão de Risco como presença constante na organização. Stulz (1986), reforça a ideia referindo que

⁶ Disponível em "Runing with risk" de Kevin S. Buehler and Gunnar Pritsch (McKinsey & Company, 2004)

o comportamento dos gestores e administradores nas políticas de gestão do risco advém do nível de aversão ao risco por parte dos mesmos, levando por vezes numa atitude preventiva e segundo Campbell e Kracaw (1987) a contratarem seguros, citado por Jesus et al (2001).

2.7 Estratégia do negócio e o comportamento face ao risco.

A estratégia de uma empresa rege-se pela melhor escolha de um leque de opções que geram diferentes valores para a empresa e segundo Nogueira, (2007) a empresa deve saber fazer esta escolha a vários níveis da organização. A empresa deve definir o seu *core business* e trabalhar para gerir apenas os riscos que oferecem resistência a esta especialização de actividade, devendo transferir os restantes riscos. O aumento de posição competitiva pretendida com a definição da estratégia da empresa como a diferenciação do produto, por investimentos nos seus processos de produção podem não ter retorno tão breve como estimado gerando riscos de liquidez e de estreitamento das margens do negócio. A diferenciação pelo preço pode ser outra vantagem competitiva que de igual forma gera menor margem de lucro podendo não ter o efeito esperado pelo aumento do volume de negócios. Outro factor propenso ao risco é a competitividade interna entre colaboradores/funcionários, em que atitudes individualistas proporcionam a que, nem toda a informação seja partilhada o causando possibilidade de casos de risco operacional. Segundo Nogueira, (2007) o risco e oportunidade podem assim ser duas faces da mesma moeda pelo que não faz sentido separar um do outro no processo de planeamento estratégico, na avaliação do desempenho e na recompensa. O que diferencia uma PME da concorrência é a inovação e a capacidade de superar sempre que necessário as expectativas dos seus clientes.

Isto é algo que ainda não é conseguido por nenhum sistema informático mas por uma filosofia de equipa de trabalho referida por Hamel, (2008) e uma adaptação constante dos líderes e dos liderados de forma a saberem reagir atempadamente às mudanças e à inovação satisfazendo as expectativas dos seus clientes. Por estas ameaças/riscos devem ser contextualizadas por todas as pessoas da organização devendo todas elas estarem em permanente alerta e vigilantes para quem, em caso de desconfiança ou exposição, sejam imediatamente executados os procedimentos previstos nos respectivos planos de acção, Silva, (2007).

Conforme referiram Norton and Kaplan (2001), citados por Silva(2007) não se pode gerir aquilo que não se puder medir. Assim o risco é difícil de calcular e de prever pelo que por antecipação temos de tomar medidas racionais no momento de mudança para evitar riscos futuros. Aqueles autores assentam ainda a ideia de que “A gestão do risco passa a ser uma actividade prospectiva em vez de ser perspectiva”.

2.8 O caminho para a Gestão de Risco Empresarial (ERM)

Segundo Smallman, (1996) os riscos podem ser evitados e ou reduzidos e estes devem ser contidos numa política pró-activa de Gestão do Risco. Este apresenta 3 principais aspectos nesta gestão holística do risco:

- Monitorização contínua de todas as fontes de risco com especial cuidado aos sinais fracos, sendo a informação dos riscos compactada e junta de todo o tipo de fontes onde podem nascer riscos para as empresas;
- O segundo aspecto é a combinação das técnicas qualitativamente e equitativamente no acesso ao risco e na monitorização do risco. A análise da extensa qualidade dos riscos é preponderante nos campos de risco em que se deve actuar;
- O terceiro aspecto prende-se com a aprendizagem organizacional e a consciencialização de que os erros do passado devem ser tomados em conta mantendo presente a preservação da cultura da empresa, isto criando uma forma de lidar com os erros não castigando os empregados por estes erros, tendo em consideração a esta cultura numa fase de recrutamento.

Segundo constatado por Hanschel, (2009), existem uma dualidade na sua actividade sobre os projectos de Gestão do Riscos, por um lado deve haver a identificação dos riscos numa visão global da empresa e por outro lado a identificação acesso aos riscos tratado também de forma individual. O ERM permite às empresas quantificar e racionalizar o retorno do risco implementando, a sua estratégia, os riscos a assumir por criarem valor. O desafio de um processo de Gestão do Riscos é combinar a estimação do risco global da empresa e a estimação do projecto de risco em si. Segundo estudo do mesmo autor em 2010, todas as PME's continuam a ter vários níveis de sofisticação na gestão do risco, mas todas as empresas têm baixos níveis de responsabilização na sua estrutura, continuando a ser uma dificuldade a integração da identificação dos riscos no planeamento do negócio. A dimensão continua a ser um factor essencial para distinguir a qualidade dos sistemas de gestão do risco. Por isto torna-se essencial a integração holística do planeamento do negócio. Sem esta integração holística qualquer processo de gestão do risco torna-se ineficaz e os trabalhadores não vêem este processo como um benefício e enfrentam-no como um adicional de trabalho. Os trabalhadores devem ser integrados no processo de planeamento do negócio de forma a aumentar a sua aceitação, sendo ainda esta a forma mais barata de introduzir o processo de gestão do risco sem ter de subcontratar terceiros.

O controlo posterior dos riscos deve ter um departamento próprio mediante a sua dimensão uma vez que o gestor/administrador poderá não dar o cumprimento eficiente das duas funções em simultâneo. Henchel (2008), mostra que nas pequenas e médias empresas justificam este departamento à parte, e que nas empresas de menor dimensão, nas microempresas, a gestão dos riscos poderá caber ao administrador/gerente, ou até ao responsável da contabilidade.

Perante Ries (2001), o ERM não é um conceito novo, tendo estado presente ao longo do tempo. No entanto é um conceito que tem estado mais orientado para as grandes empresas como companhias de seguros e instituições financeiras. Esse interesse tem sido intensificado e tem crescido numa visão de adaptação às PME's, procurando uma cobertura maior, cada vez para mais operações de negócio. O ERM pressupõe métodos e processos usados para gerir e medir oportunidades relativas com os objectivos propostos, permite ainda criar a aproximação da óptica da gestão do risco, integrada de planeamento estratégico, em operações e controlo interno. Segundo Ries (2001), a procura por pacotes de Gestão do Riscos vai de encontro à óptica do ERM de antever o futuro, protegendo a possibilidade de perdas futuras. Suzanne Labarge, (2000), refere que o risco por si só não é mau, o que é mau é o risco que não é gerido, não é entendido, não é custeado. Segundo o estudo (Understanding ERM, KPMG, 2001), o risco é variado no retorno esperado, os modelos económicos modernos nos últimos 20 anos primam pela preocupação de evitar os choques futuros. Esta necessidade surge também como alternativa à normal separação da gestão do risco como uma função separada e não interligada com outras actividades das empresas, como acontece nas grandes empresas. A opção necessária e mais recorrente de gerir os riscos de forma holística tornou-se mesmo uma vantagem competitiva para as PME's e para os seus sócios, isto porque com o ERM a empresa diminui ainda o seu risco, sem ter de aumentar o investimento, e a injeção de capital pelos sócios. Com isto a empresa deve avaliar o seu impacto marginal do projecto no seu risco de crise financeira.

Por isto tudo e segundo Nocco e Stuls (2006) as relações entre os diferentes tipos de risco devem ser avaliadas pela mensuração da dimensão empresarial do risco global. A quantificação dos riscos é assim um problema, sendo que o ERM se torna assim uma grande evolução para a protecção dos proveitos dos sócios.

2.9 Processo de Gestão do Risco

Conforme Referido por Henchel (2010), na literatura existente a gestão do risco ainda não é um standard para nenhuma empresa, é ainda um processo acessório e novo para as empresas mas mais especificamente para as PME's. No entretanto e segundo os traços gerais do acordo de Basileia II já referidos, esta torna-se essencial para todas as empresas, sendo que não é esta a única razão par este sistema ou processo de Gestão do risco existir mas também o essencial interesse. Segundo AIRMIC (2002), podemos esquematizar o processo de gestão do risco da seguinte forma:

Fig. 2 Processo de Gestão de Risco



Fonte: Adaptado de AIRMIC (2002)

Este processo, ainda de acordo com o mesmo autor, permite reduzir a volatilidade em actividades menos importantes, proteger e enfatizar activos bem como a imagem da organização, da mesma forma que permite desenvolver e apoiar o conhecimentos e das pessoas e da empresa. No fundo, o processo de gestão de riscos visa optimizar a eficiência operacional da empresa.

Para Henchel, (2008) a Gestão do Riscos deve por isto ser organizada como um projecto que deve ser patrocinado e implementado pela administração ou gerência da empresa, criando-se um grupo de trabalho de gestão dos riscos, com a responsabilidade de identificar e medir os riscos da empresa e dos negócios, reportando o feed-back à administração/gerência da empresa. Esta equipa do projecto de Gestão do Riscos, para o mesmo autor, deve ter no máximo 4 ou 5 pessoas, sendo que a maior parte das empresas, normalmente recorrem, ao revisor de contas ou ao fiscalista (Henchel, 2009).

2.10 Ferramentas de Organização da Gestão do Risco (Balanced ScoreCard) / (Business Intelligence)

Numa organização e posterior a um processo de Gestão do Risco, deve trabalhar no sentido de continuar a acompanhar o risco e continuar a estima-lo.⁷ As políticas de Gestão do Risco abrangem uma conjuntura de diversificados instrumentos, como a contratação de seguros para minimizar os efeitos dos riscos, a utilização de instrumentos financeiros como os derivados de futuros, ou através de decisões operacionais como a mudança de instalações ou de fornecedor de matérias-primas. Na busca de uma gestão de Risco Empresarial (ERM) de forma holística e mais proactiva surge cada vez mais nos conhecimentos do gestor os mapas estratégicos para orientação de uma eficiente da actividade empresarial.

⁷ AIRMC, (2002), demonstra que a estimação do risco pode ser quantitativa, semi-quantitativa ou qualitativa nos termos da probabilidade da ocorrência e a sua possível consequência.

2.10.1 Balanced Scorecard

Esta forma de gestão estratégica nasceu em 1992 em Havard através de um artigo de David Norton e Robert S. Kaplan e que desenvolveram este "Balanced Scorecard (BSC)" e mostraram ao mundo uma nova metodologia de gestão que tem ao longo dos anos ganhando aceitação e reconhecimento pelo mundo.⁸ Segundo (Kaplan & Norton, 1997):

“O Balanced Scorecard materializa a visão e a estratégia da empresa por meio de um mapa com objectivos e indicadores de desempenho, organizados segundo quatro perspectivas diferentes: financeira; clientes, processos internos e aprendizagem e crescimento. Estes indicadores devem ser interligados para comunicar um pequeno número de temas estratégicos amplos, como o crescimento da empresa, a redução de riscos ou o aumento da produtividade.”

As perspectivas desta ferramenta identificam-se segundo José Francisco Bevilacqua, Yuri Aguiar Bitu (2003) da seguinte forma, uma área destinado a Finanças, em que são definidos resultados financeiros para a estratégia definida, mensurando os recursos financeiros necessários, e a estimação do retorno dos activos; uma área destinada a processos Internos, em que estabelece a interdependência entre as áreas da empresa para conseguir os objectivos traçados. Estes autores referem uma área para clientes, onde é feita a gestão comercial; uma área de Aprendizagem & Crescimento, em que analisa a disponibilidade e capacidade interna das pessoas em conseguir atingir o objectivo estratégico. Em todas estas dimensões/áreas devem ter os seus objectivos próprios para cada dimensão assim como os seus indicadores, metas e iniciativas correctamente definidas para posteriormente estas serem posteriormente quantificadas e medidas de forma objectiva.

2.10.2 Business Intelligence

Citando um estudo levado a cabo em Portugal por Vai (2010), que não podemos deixar de mencionar sentido de uma gestão proactiva e com pouca intervenção durante o seu processo temos o *Business Intelligence*. Este conceito interpela o facto de cada vez mais trabalharmos com uma utilização estratégica da informação, hoje em dia é já mesmo uma vantagem competitiva conseguir usar com êxito a informação em função do planeamento estratégico da empresa. O *Business Intelligence* ou a Inteligência Empresarial é assim uma ferramenta que permite disponibilizar à empresa informações da forma apropriada para sustentar e tomar as decisões preponderantes para a empresa. Esta ferramenta possibilita ainda organizar, analisar, distribuir e agir sobre informações relevantes ao negócio da empresa permitindo antecipar mudanças no mercado, antecipar acções dos competidores, descobrir novos e

⁸ Hoje estes autores (David Norton e Robert S. Kaplan) lideram *Balanced Scorecard Collaborative*, entidade que propaga o conceito do BSC e certifica as ferramentas de tecnologia da informação que se propõem a seguir a metodologia. Esta metodologia tem como objectivo ser uma ferramenta de apoio para monitorizar e acompanhar a evolução das decisões tomadas pela empresa/gestor.

potenciais concorrentes e aprender com os sucessos e falhas destes concorrentes. Conseguem também analisar possíveis aquisições, e conhecer novas tecnologias, produtos ou processos, que tenham impacto no seu negócio.

As informações operacionais da empresa entram nesta ferramenta através dos OLTP - “*Online Transaction Processing*” que são considerados sistemas transaccionais e controlam toda a parte operacional da empresa como emissão de documentos, controlo de stocks, gestão de fornecedores, gestão de vendas, *call center*, etc. Os dados input desta aplicação estão guardados no referido modelo OLTP e estes após selecção, e transformação e sumarizações (ETL) são armazenados em base de dados e tabelas próprias do sistema desta análise e são guardados em “armazéns de dados” ou os *Data Warehouse* que aqui ficam disponíveis para análise e tratamento de quem de direito.

2.11 Conclusão do capítulo

Neste segundo capítulo, fez-se uma abordagem aos principais pontos-chave desta temática, em que foi definido o conceito de Risco, as suas formas de gestão, e a sua aplicabilidade às PME's. Foram abordados alguns riscos que estão inerentes à actividade das pequenas e médias empresas, como o risco de liquidez, o risco operacional, risco de crédito, entre outros, e as suas dificuldades de quantificação, e gestão. A par desta dificuldade tentou apurar-se alguma informação relativamente à estratégia e comportamento das PME's face aos riscos, passando pela responsabilidade dos gestores, e a importância do caminho para um sistema ERM. O *Balance Scorecard* surge na literatura como uma ferramenta completa e de aplicabilidade à estrutura das actividades das empresas, pelo que foi abordado neste estudo as suas vertentes de processo, bem como foi explorado um pouco o conceito de Business Intelligence, por ser um conceito que carece de aplicação prática na realidade das PME's.

Capítulo 3 - Metodologia de Investigação

Neste capítulo será aplicada a metodologia de dados em painel, tendo em conta as suas vantagens e desvantagens, com recurso aos vários testes que estão subjacentes a este tipo de metodologia, tais como os testes de redundância dos coeficientes ou intersecção e suas hipóteses (nula e alternativa) por estarem associadas aos modelos de efeitos fixos e ao modelo de efeitos aleatórios.

3.1 Contexto do alvo de investigação

A turbulência financeira e o abrandamento que se viria a designar uma clara recessão económica tanto a nível nacional como internacional, trouxe à prioridade das preocupações a importância e a necessidade de uma gestão dos riscos na actividade das PME's, desde o planeamento do negócio, à actividade comercial, aos riscos de financiamento, ou seja, envolvendo a própria solvabilidade empresarial.

Atendendo ao tecido empresarial português e à quantidade de empresas noticiadas pelo seu encerramento nos últimos anos, que surgiu a ideia desta pesquisa temática, e em concreto apurar qual a preocupação que é dada à gestão dos riscos pelas PME's portuguesas. A questão de como apurar uma boa amostragem relativamente à atitude e implementação de gestão de riscos em empresas com características tão distintas, quer entre regiões, quer entre sectores de actividade, e até em termos de dimensão e mercado alvo, obrigou a uma delimitação da amostra. Julgou-se que questionando as empresas de forma aleatória, traria observações díspares que poderiam comprometer a análise e o estudo.

Procurou-se um critério de empresas sustentáveis com alguma dimensão, e alguma organização estrutural, para responderem a este estudo sobre a sua necessidade e preocupação sobre sistemas de gestão de risco. Dentro desta linha de selecção foram alvo desta investigação as PME's Líder (2010) classificadas pelo IAPMEI, conforme descreveremos adiante.

3.2 Base de dados (PME's líder 2010)

A base de dados para este estudo baseia-se numa amostragem de empresas classificadas pelo IAPMEI⁹ como "PME líder 2010", com análise das demonstrações financeiras até 2009. Esta listagem disponível no IAPMEI contém 6.490 empresas em Portugal continental e ilhas¹⁰, e foi

⁹ Esta distinção levada a cabo pelo IAPMEI é baseada no programa FINCRESCCE e tem como objectivo atribuir a merecida notoriedade e otimizar as condições de financiamento das empresas com superior perfil de risco e que prossigam estratégias de crescimento e de reforço da sua base competitiva. Este estatuto de PME Líder é atribuído, pelo IAPMEI em colaboração com o Instituto de turismo de Portugal, em conjunto com os Bancos Parceiros, com base em notações de rating e em critérios económico-financeiros.

¹⁰ As PME's Líder (2010) representam 2% do universo total de PME's (cerca de 349 756 PME's existentes em Portugal em 2008) segundo números do IAPMEI deste ano.

escolhida como referência ou exemplo das PME's nas suas áreas de actuação e nas regiões onde estão inseridas, e por se pressupor que a atribuição desta designação, merece uma avaliação criteriosa¹¹ em termos contabilísticos, e de sustentabilidade da empresa. Pretende-se que estas empresas com os seus bons resultados e performance financeiras sejam uma amostra exemplo para as outras PME's na escolha e aplicação de práticas de gestão de riscos e na sua aproximação a novas ferramentas de gestão enquadradas na gestão de Risco Empresarial (ERM). Os dados usados nesta investigação provêm das contas anuais (2007-2009) disponibilizadas pela Informa DB.

A par do estudo de Hechel (2008), foi elaborado e adaptado um questionário sobre as práticas de gestão de riscos implementadas nas empresas que são enviados à amostra no total de 6490 das quais obtive através desta empresa as contas anuais dos 3 anos para 6265 PME's Líder, das quais foi possível recolher 109 inquéritos válidos e correlacionados com as contas pela identificação da empresa. Foram no entanto respondidos 130 questionários (21 não identificaram a empresa a que se referiam), pelo que foram excluídos da amostragem final.

3.3 Inquéritos

Para uma avaliação de Riscos nas PME's de forma qualitativa relativamente aos processos de Gestão do risco, foi elaborado um inquérito com 44 questões, inspirado e adaptado de Henchel, (2008), no sentido de recolher essas informações das PME's Líder 2010. As Questões do inquérito e os seus resultados descritivos encontram-se no Anexo 1.

Da amostragem de 6490 empresas, foram respondidos 130 inquéritos, sendo que destes 109 foram passados para a análise estatística por terem identificado a empresa e ter sido possível relacioná-los com as demonstrações financeiras das empresas respectivas. Dos inquéritos serão analisadas algumas respostas mais ao pormenor no tratamento estatístico que serão variáveis Dummies mas não poderemos deixar de analisar outros resultados descritivos desta amostra de 130 Empresas. Quando questionadas se as empresas são pertencente a um grupo de empresas verificamos que isto acontece em apenas 21% da amostra que significa que a grande parte das empresas são individuais com gestão individual e especializada num negócio. No que se refere às demonstrações financeiras e da sua auditoria por empresas capacitadas para tal, verificamos nos resultados da pergunta 1.7 que apenas 55% das empresas têm as suas contas auditadas regularmente, estes resultados poderão estar relacionados com a obrigatoriedade dos termos do n.º 2 do art.º 262.º do Código das Sociedades Comerciais.

¹¹ As PME's devem ainda cumprir os vários requisitos entre os quais destacamos os resultados financeiros além dos *ratings* atribuídos pelo banco que as empresas devem cumprir: - devem ter pelo menos três exercícios de actividade completos e que apresentem, com contas fechadas; Resultados Líquidos Positivos ou Crescimento do Volume de Negócios ou Crescimento EBITDA; Autonomia Financeira >= 20% (Capitais Próprios/Activo Líquido); e Volume de Negócios >= 500 mil euros;

Quando falamos da gestão de riscos propriamente dita verificamos na questão 2.1 que pelo menos 62% já estabeleceram ou estão a pensar estabelecer um sistema de acompanhamento da gestão de riscos, na questão 2.2 e constando que antevíamos, verificamos que nas na maior parte das PME's o Administrador é os responsável pela gestão de riscos ainda que por vezes acompanhados por outros colaboradores ou departamentos, verificamos também que as habilitações literárias de quem gere os riscos nesta amostra têm licenciaturas ou pós graduações. Na questão 2.5 verificamos que a identificação e avaliação de riscos é realizada na maior parte (34%) com uma periodicidade de 3 ou menos meses, sendo nalgumas respostas realizada mesmo diariamente, em actividades operacionais de maior risco e responsabilidade, dependendo da área de actuação da empresa. Na questão 2.9 verificamos também que os Riscos que são verificados com maior regularidade e o risco de crédito onde 70 das 130 empresas atribuíram cotação máxima, seguido do risco de mercado e dos riscos operacionais. os riscos menos acompanhados são mesmos os riscos ambientais onde 40 das 130 empresas atribuem cotação mínima de frequência, sendo que os restantes riscos são avaliados e acompanhados com média frequência. Dada a forte preocupação pelo risco de crédito e de haverem incumprimentos 31% das empresas já trabalham com seguros de crédito pela ordem de ideias do referido por Brandão, (2008) e Nogueira, (2007) que refere que as empresas devem transferir os seus riscos sempre que a margem o permite e principalmente nos riscos de maior preocupação como é o risco de crédito. Quando questionadas sobre ferramentas de gestão de riscos verificamos que esta amostra já é pelo menos conhecedora de algumas, na questão 3.1 e 3.2, questionados se usam o Balanced Scorecard ou outro mapa estratégico para avaliar a sua performance e gerir os seus riscos 30% já o fazem e 26% já o estão a pensar fazer motivados pela necessidade de gestão integrada através de uma ferramenta e não tanto por um departamento próprio para gerir riscos ou então subcontratar uma empresa externa para o efeito. Como tal verifica-se na questão 4.1 que em 75% dos casos nunca foi contratada nenhuma empresa de serviços externa de consultadoria para análise e tratamento de riscos.

3.4 Proposta do modelo de análise

3.4.1 Modelo de Dados em Painel

A utilização de dados em painel não é mais que uma metodologia econométrica especial, de regressão múltipla ou linear geral em que temos N variáveis e T períodos de tempo. Os Painéis são simultaneamente seccionais (*cross-sections*) ($i= 1,2,\dots, N$) e cronológicos (time séries) ($t= 1,2,\dots,T$). O Painel de dados utilizado retrata uma amostragem composta por 109 empresas PME's Líder num período $t= 1,2,3$ (anos 2007, 2008, 2009)

3.4.1.1 Vantagens e Desvantagens dos modelos com dados em Painel

Segundo Hsiao (2003) e Kleumanken (1989), citados por Vaz (2010), os dados em painel permitem controlar a heterogeneidade/ as diferenças entre os indivíduos, apresenta uma

maior quantidade e variabilidade de informação, menor colinearidade entre variáveis com maior n.º de graus de liberdade, mais eficiência. São ainda apontados ao tratamento de dados em painel o estudo da dinâmica de ajustamento ao longo do tempo, com maior capacidade para identificar e medir os efeitos seccionais ou cronológicos entre outros anotados pelos mesmos autores.

As desvantagens que lhe são apontadas têm a ver com as limitações do *design* e da colheita de dados, pela apresentação de erros de medida distorcidos, por apresentarem dimensões temporais curtas ou até por apresentarem dependência seccional (*cross-section*).

3.4.1.2 Modelo de dados em painel com Efeitos fixos.

Este estudo usa um modelo de regressão linear múltipla com dados em painel quer seja de efeitos fixos ou variáveis. O modelo de efeitos fixos é dado pela seguinte tipologia de regressão:

$$Y_{it} = \alpha_i + \beta X_{it} + \varepsilon_{it} : \quad i = 1, \dots, N; t = 1, \dots, T \quad (1)$$

onde, Y_{it} indica dependente, neste caso a performance/desempenho da empresa i no ano t , e X_{it} determina o valor das N ($k=1,2,\dots,N$) variáveis explicativas para a empresa i , no ano t . Os parâmetros α_i com $i=1,\dots, N$ traduzem os coeficientes das constantes específicas de cada empresa i , ou seja a respectiva intersecção. Os coeficientes individuais que estão associados a cada uma das variáveis são estimados pelo vector dos coeficientes β .

Teste de redundância dos Efeitos fixos.

Na estimação com efeitos fixos o pressuposto é de que os coeficientes individuais são todos iguais, ou seja, os efeitos fixos são redundantes, (*redundant fixed effects*) será a hipótese nula (H_0), sendo a hipótese alternativa o pressuposto de que existe pelo menos um dos coeficientes individuais diferente, (H_1)

$$H_0 = \alpha_1 = \dots = \alpha_N \quad (2)$$

$$H_1 = \alpha_1 \neq \dots \neq \alpha_N \quad (3)$$

O teste faz-se com a aplicação do teste *Likelihood Ratio* (LR). Com a rejeição da hipótese nula (H_0) e a aceitação da hipótese alternativa (H_1), confirma-se a existência de heterogeneidade significativa entre as empresas. Desta forma a melhor aplicação para modelos em dados de painel é através do modelo de efeitos fixos. Caso exista a aceitação de (H_0), e rejeição de (H_1), conclui-se que as há diferenças significativas entre as empresas sendo o modelo de efeitos aleatórios o mais adequado para o tratamento.

3.4.1.3 Modelo de dados em Painel com efeitos aleatórios.

O modelo de efeitos aleatórios nos dados em painel define-se:

$$Y_{it} = \alpha_i + \beta X_{it} + \varepsilon_{it} : \quad i = 1, \dots, N; t = 1, \dots, T \quad (4)$$

onde $\varepsilon_{it} = \mu_i + \vartheta_{it}$. Os efeitos aleatórios individuais (μ_i) têm uma distribuição normal e com distribuição idêntica com média nula e variância σ_μ^2 ($\mu_{it} \rightarrow \text{IIN}(0, \sigma_\mu^2)$) e os termos ϑ_{it} também seguem distribuição normais (distribuição de Gauss lapace) com média 0 e variância $\sigma_{\mu\vartheta}^2$ ($\vartheta_{it} \rightarrow \text{IIN}(0, \sigma_\vartheta^2)$).

Teste de Hausman: Correlação dos efeitos aleatórios

Para rectificar se os efeitos aleatórios estão correlacionados utiliza-se o teste de Hausman (*correlaten random effects*). Este teste permite comparar as duas especificações de estimação (Greene, 1997) citado por Vaz (2010). Este modelo permite verificar se os efeitos aleatórios estão correlacionados com as variáveis explicativas. As hipóteses do teste descrevem-se seguidamente:

H_0 : as intercepções não estão correlacionadas com as variáveis explicativas.

H_1 : Há pelo menos 1 intercepção correlacionada com as variáveis explicativas.

No caso de aceitarmos a H_0 , é preferível o método de efeitos fixos. Se a H_0 for rejeitada, é preferível usar o modelo de efeitos aleatórios.

3.4.2 Amostra

Para uma amostra de 109 empresas com variáveis para análise, numa aproximação a uma estimação pelo modelo de dados em painel, foi usado o método EGLS. As variáveis seleccionadas advêm dos estudos de Grace et al. (2010) que avaliaram o efeito das práticas de Gestão de Risco Empresarial (ERM) na performance das empresas analisadas: seguradoras nos EUA. Para isso foi estabelecido a ligação entre os resultados dos inquéritos aos resultados das empresas, concluindo que as praticas de gestão de risco empresarial nestas empresas são significativas na estimação da eficiência das empresas, quer em termos de eficiência dos custos quer na eficiência dos proveitos. Nesse estudo, foi possível concluir que as empresas que tinham um CRO e que contemplavam o risco no planeamento do seu negócio, tinham melhores resultados na eficiência e mesmo no retorno dos seus activos.

O estudo de Pagach and Warr (2007) analisa também o efeito da aplicação das práticas de Gestão de Risco Empresarial, usando dados financeiros das empresas e usando como proxy da gestão do risco a implementação da ERM, através da existência ou não de um CRO. Conclui que as empresas que têm maior volatilidade dos ganhos e maior endividamento ponderam a implementação da gestão de riscos e a contratação de um CRO. As empresas que têm um CRO tendem a ser menos opacas e a terem menores opções de crescimento dada a iliquidez desses activos. Huang (2007) fez uma análise com variáveis semelhantes em que usa como variável dependente a existência de um CRO, identificando variáveis do foro contabilístico para a sua explicação. Conclui que as empresas com CRO tendem a ter um menor endividamento.

3.4.3 Selecção dos indicadores das variáveis

Variável dependente:

Como variável dependente utilizou-se o Z-score, fórmula desenvolvida por Altman (1968) para previsão de falência das empresas. Este indicador é ainda hoje usado como medida de risco inclusive pelo FMI. Quanto maior for o valor tomado por Z-score, maior a performance da empresa, da mesma forma que se Z tomar valores próximos de zero, significa que a empresa está prestes a entrar numa situação de falência.

$$Z_{score} = \frac{(ROA+EA)}{\sigma(ROA)} \quad (5)$$

em que Z-score representa a performance com indicadores contabilísticos:

A par de diversos estudos, bem como do estudo de Pagach (2007 e Martin et. al. (2010), o ROA, como variável contabilística é um indicador que mede a rentabilidade do activo. Esta variável reflecte a existência de uma gestão de receita dos activos e o seu valor é de carácter contabilístico e patrimonial.

Esta variável deverá estar associada positivamente com a eficiência dos proveitos e de forma inconclusiva relativamente à eficiência dos custos por ausência desta informação nos autores referenciados.

Uma das variáveis explicativas do modelo é o ROE (*Return-on-Equity*). Esta variável contabilística é muitas vezes substituída pela utilização do ROA, dado que sendo um parâmetro que revela o retorno do capital próprio, é por si só um indicador do desempenho da empresa, podendo estar associada positiva ou negativamente, em paralelo com o ROA, em relação à variável dependente.

DIV - Leverage = Passivo/Activo, este é o indicador do nível de endividamento da empresa. Quanto maior for este indicador, maior é o risco potencial do credor. Esta variável assume valores entre $0 < DIV < 1$. Se for maior que um a empresa estará em falência técnica uma vez que tem capitais próprios negativos.

CRAT - *Cash-ratio* = Títulos negociáveis / Activos, este indicador mede a quantidade dos activos líquidos que poderão ser transaccionados caso haja necessidade de transformação em *cash-flow* para a empresa (Pagach and Warr, 2007).

OP - *Opacity* = Imobilizado Incorpóreo ilíquido / Activo. Os activos que não têm existência física ou seja são activos com pouca liquidez. As empresas com maior nível de opacidade podem ter mais dificuldades em venderem estes activos.

SZ - *Size* = $\log(\text{Activo})$ mede a dimensão da empresa tendo em conta que as grandes empresas têm maior facilidade de financiamento externo e melhor acesso a crédito para financiar actividades operacionais.

A partir do questionário foi possível extrair um conjunto de questões que poderão explicar a variável dependente no modelo econométrico. Estas variáveis são as seguintes:

GE - O facto de a empresa pertencer a um grupo empresarial pode melhorar a sua performance. O aumento da dimensão concede à empresa um maior poder negociável na obtenção de recursos. Esta é uma variável dummy que pode assumir os valores:

- 0 - se a empresa não pertence a um grupo empresarial
- 1 - se a empresa pertence a um grupo de empresas

AUT - As empresas que se baseiam nas demonstrações financeiras para gerirem os seus riscos independentemente da sua obrigação legal deveriam ter presente a possibilidade de terem estas contas auditadas de forma a medirem melhor o estado efectivo da empresa. Para captar este efeito utiliza-se a seguinte variável dummy que assume os valores:

- 0 = se as Demonstrações financeiras da PME não são auditadas por uma empresa externa,
- 1 = se as Demonstrações financeiras são auditadas por uma empresa externa.

SGR - Pretende-se avaliar a relação positiva da performance por parte das empresas que têm implementado um sistema de gestão de riscos. Esta variável dummy assumirá os seguintes valores binários:

- 0 - se a empresa não tem, nem nunca teve, implementado um sistema de gestão de risco na sua organização;
- 1 - se a empresa já teve, ou tem, implementado um sistema de gestão de riscos.

CRO - Com esta variável pretendemos avaliar se o facto de o Administrador gerir pessoalmente todos os riscos da empresa melhora a sua performance na medida em que este pode ter uma melhor, ou pior, eficácia dada a sua noção de topo do negócio. Esta variável assume os seguintes valores:

- 0 - se a empresa não têm o Administrador\Gerente com a função da gestão de riscos e delegou a função a um outro colaborador exclusivamente,

1 - se a empresa tem o Administrador que, sozinho ou acompanhado, acompanha a gestão de riscos da PME.

GRP - Esta variável pretende medir o efeito no desempenho das empresas que usam o sistema de gestão de riscos integrado no planeamento do negócio. A variável assume os seguintes valores:

0 - se a empresa tem uma atitude reactiva à identificação do riscos, não incorporado a gestão dos riscos no planeamento do seu negócio,

1 - se a empresa identifica previamente e contempla a gestão de riscos no planeamento do negócio de forma preventiva.

4. Apresentação e discussão dos resultados

4.1 Apresentação dos resultados

Pela exposição da tabela nº 1, em que são apresentados sumariamente os resultados da estimação do modelo de efeitos agregados e efeitos aleatórios. Não foi possível estimar o modo dos efeitos fixos com as variáveis Dummy adicionais externas dos inqueritos recebidos porque a matriz das observações neste modelo é quase singular logo não sendo possível a sua estimação.

Tabela 1 - Estimação OLS pelo modelo de efeitos agregados e efeitos aleatórios - Variável dependente Z-Score

Variáveis Explicativas		Efeitos agregados		Efeitos Aleatórios	
		Coef.	t-stat	Coef.	t-stat
Auditoria a)	AUT	-5,275015	-1,125731	10,93993	1,525820
Cash-Ratio	CRAT	-33,30338	-0,735948	16,20392	1,428961
Administrador CRO a)	CRO	-2,452895	-0,596606	-5,11959	-0,717432
Endividamento	DIV	-13,12383	-1,141187	-40,57017	-10,062490
Grupo Empresarial a)	GE	0,388324	0,078236	9,049609	1,066088
Opacity	OP	-53,03523	-0,56794	25,71296	0,649636
Sist. Gestao Risco a)	SGR	3,601207	0,793822	2,107804	0,266697
Size	SZ	32,01144	6,209036	-4,254381	-1,551361
Gest. Risco no Planeamento negocio a)	GRP	-14,68155	-2,654421	-15,50183	-1,650505
Constante	C	-143,4085	-4,355012	91,18653	4,875631
R- square		0,156334		0,305128	
F-Stat		6,526812		15,46657	
Prob(F.statistic)		0,000000		0,000000	
Durbin-Watson stat		0,05762		0,018334	

A influência da Gestão de Riscos Empresarial no desempenho das PME's
Análise em dados de painel das PME's Líder 2010

Observações	327
Nº Empresas	109

Na tabela 1, modelo de efeitos agregados em termos de significância, com a estatística de $F=6,855$ sendo significância ao nível de 1%. No Modelo de efeitos agregados, onde os efeitos específicos à empresas não são isolados e tidos na explicação da variável dependente, as variáveis Dummy extraídas dos inquéritos AUT, CRO, evidenciam um efeito negativo mas não significativo na explicação do desempenho financeiro das empresas. A variável Dummy grp que cata o efeito da integração de práticas de gestão de risco no planeamento do negócio, no seu desempenho financeiro revela um efeito negativo e com significância ao nível de 1%, este efeito poderá dever-se às respostas erróneas submetidas pela empresa ou na confusão dos questionados com a outra variável parecida (SGR). As variáveis GE (se a empresa pertence a um grupo empresarial e SGR (implementação integrada de um sistema de gestão de riscos revelam um efeito positivo no desempenho financeiro da empresa. No que concerne ao efeito das variáveis contabilísticas financeiras, a variável de dimensão (SZ) revela um efeito positivo e significativo com significância ao nível de 1% no indicador do desempenho financeiro da empresa. As variáveis CRAT e DIV (grau de endividamento) revelam efeitos negativos mas não significativos no desempenho financeiro da empresa. Assim no modelo de efeitos agregados, (não considerando os efeitos específicos das empresas) apenas a variável dimensão revela um efeito positivo e significativo no desempenho financeiro da empresa e a variável GRP (integração de gestão de riscos no planeamento das empresas) apresenta um efeito negativo e significativo na variável dependente. Este efeito tem um nível contrário ao seguido na literatura.

Quanto às estimativas dos coeficientes no modelo de efeitos aleatórios, ao contrário do observado no modelo de efeitos agregados, o sinal do coeficiente da variável AUT (Demonstrações auditadas por empresas externas), é positivo, mas não significativo e está de acordo com o sugerido pela teoria na relação entre a fiabilidade das demonstrações financeiras e o desempenho da empresa. À semelhança do modelo anterior as variáveis CRO (em que o administrador sozinho ou com outros acompanha a gestão de riscos) e GRP (integração de gestão de riscos no planeamento das empresas) evidenciam efeitos negativos na variável dependente, sendo que o efeito da variável GRP é significativo. Estes efeitos no desempenho financeiro da empresa são contrários aos sugeridos na literatura. As variáveis Dimensão (SZ) grau de endividamento (DIV) revelam um efeito negativo no desempenho financeiro da empresa. O efeito do DIV é significativo ao nível de 1 % e está de acordo com o sugerido pela literatura, isto é, uma relação negativa entre o desempenho financeiro e o grau de endividamento, a variável dummy SGR (implementação de um sistema de gestão de

riscos), apresenta um efeito positivo mas não significativo na variável dependente. Em suma nos dois modelos estimados, as variáveis Dummy extraídas dos questionários preenchidos pelas empresas respondentes, cujos dados contabilísticos foram também usados como variáveis explicativas nos modelos, não se revelaram em geral significativas na explicação do desempenho financeiro das empresas. As variáveis Dummy usadas, todas elas relacionadas com aspectos sobre os processos de gestão do risco implementados pelas empresas não revelaram relações com o desempenho à excepção da variável GRP (implementação de processos de gestão do risco no planeamento de negócio), que se revelou significativa mas com um efeito contrário ao esperado. Estes resultados inconclusivos sobre os efeitos das variáveis Dummy, que pretendem captar as relações entre os processos de gestão do risco implementados nas empresas e o seu desempenho, poder-se-ão dever à inexactidão dos valores atribuídos \ preenchidos pelos respondentes nos questionários, o que coloca reservas à significância dos resultados obtidos em estudos que utilizam nos modelos econométricos variáveis cujos valores são obtidos por via de questionários. Os resultados obtidos no presente estudo não são assim robustos sendo necessário proceder a uma recolha de dados mais fiável sobre as variáveis que caracterizam o ambiente de gestão de riscos nas empresas, para apreciar da sua significância na explicação do desempenho da empresa.

3.5 Síntese conclusiva do Capítulo

Deste estudo podemos reter algumas conclusões quanto ao sector empresarial português, relativamente às PME's Líder(2010) em relação à importância das formas de gestão de risco e a sua influência positiva ou negativa na sua performance empresarial. Conforme foi possível observar há uma associação positiva entre o desempenho empresarial e os indicadores de GE (Grupo Empresarial), da implementação sistemas de gestão de riscos e pela dimensão da empresa, o que nos leva a concluir que têm melhor desempenho as empresa que pertençam a um grupo empresarial pela sua melhor organização de maior dimensão, que têm ou já tiveram uma implementação de um sistema de gestão de riscos ou por uso de ferramentas para o efeito e por fim as empresas com maior dimensão conseguem também ter um melhor desempenho. Verificamos ainda o facto das empresas auditadas não melhoram a performance das mesmas nem um melhor rácio de liquidez (CRAT) nem naturalmente o Endividamento. O facto de ser o Administrador o Gestor de Risco (CRO) não melhora também a performance da empresa o que leva a crer que a delegação desta função e uso de ferramentas para este trabalho poderão melhorar a performance da empresa. O Resultados dos inquéritos anteviam alguns destes resultados tendo em conta o facto de a maior parte das empresas conhecerem algumas ferramentas e já alguns reconhecerem que devem delegar as funções de gestão de risco quer ao contabilista ou director financeiro (34%).

5. Conclusão

As PME's em Portugal atravessam neste momento uma fase crítica em termos gerais, a falta de liquidez, o difícil acesso ao crédito junto da banca, as restrições dos seus fornecedores que obrigam às restrições aos seus clientes, o sucessivo aumento de dos prazos de pagamento, todas estas circunstâncias e estados actuais de grande parte das empresas poderão levar a que haja uma desvalorização dos seus activos e uma falta de liquidez necessária para a sua gestão de curto prazo, a resistência actual para ultrapassar esta fase pode chegar de muito lado, como da injeção de capital por parte dos sócios, pela recuperação de activos, pelo financiamento ainda que forçado, mas nestas fases notam-se mais os benefícios das práticas gerais das empresas, face à gestão do crédito, à gestão dos seus investimentos, e à gestão operacional. Nestas fases reflecte-se sobre as perdas que causaram a falta de liquidez que na maior parte dos casos ou é por crédito mal parado ou então por perdas da actividade geradas por qualquer infortúnio que tenha acontecido. Nesta reflexão pensa-se nas ferramentas que podemos ter para fazer face a futuras situações, por isto e nas PME's cada vez mais a grande preocupação é transferir riscos das sua actividade, pela nossa análise verifica-se por isto um crescente número de casos em que as empresas abdicam de parte das suas margens de negócios para segurarem por exemplo os seus créditos, no inquérito 40 empresas nas 130 respostas já usam o seguro de crédito uma vez que o risco de crédito é mesmo o motivo de maior preocupação na maior parte das empresas. Concluimos também que actualmente ainda são os administradores ou gestores das empresas na maior parte dos casos que gerem o risco o que se pode revelar não favorável para o seu desempenho. Por isto estas funções começam e devem começar a ser delegados a quadros médios das empresa ainda que não justifique ainda e na grande maioria dos casos um gestor designado para o efeito uma vez que as PME's não têm estrutura para isto. Através da abordagem (ERM) a gestão riscos não deve no entanto ser uma função isolada da pessoa com esta delegação, a gestão de riscos deve estar sempre presente em toda a organização, Henschel (2008). A dimensão da empresa continua também ainda a ser algo preponderante uma vez que esta influencia a eficácia da gestão de riscos, a eficácia da implementação de um sistema de gestão de riscos, influencia do responsável por esta tarefa e influencia mesmo a percepção e execução de toda a empresa sobre a cultura de aversão ao risco que deve ter. A dimensão é mesmo uma característica que influencia impreterivelmente qualquer implementação de um sistema de gestão de riscos conforme concluído por Henschel, (2010) e Raghavan, (2005). Para podermos gerir temos de conseguir medir ou avaliar o risco, para tal o acesso à informação não só da administração mas como de toda a organização é preponderante para a eficácia da gestão de riscos Raghavan, (2005) para tal e dada a evolução da tecnologia deve ser cada vez mais possível criar-se nas empresas ferramentas para se gerir o risco holisticamente e com recurso a toda a organização, desde o planeamento do negócio, para tal necessitamos de contar com ferramentas como o Balanced Score Card, o Business Intelligence ou outros mapas estratégicos que permitam à organização de ou num

sistema paralelo ou num integrado no software da empresa todos os sectores tenho a informação para medir, avaliar, reduzi e gerir os riscos das suas actividades. A gestão holística do risco através do ERM não se deve só à necessidade de ser a organização toda a gerir o riscos mas também gerir todos os riscos e ao mesmo tempo e deixar de se gerir só os riscos financeiros mas passar a gerir todos os riscos incluídos alguns menos acompanhados como o risco de estratégia e o risco de reputação. (Nocco and Stulz, 2006).

Esperamos que este seja de facto no futuro um tema de base de qualquer PME, de média dimensão e que estas ferramentas estejam no futuro disponíveis em todos os softwares de gestão empresarial.

4.1 Limitações e futuras investigações

Este estudo foi conseguido em condições adversas em termos de vida pessoal e profissional em que as exigências ao nível laboral sobrepuseram-se sempre a este estudo dadas condições de recessão económica que atravessamos. Houve também uma limitação a adesão às respostas aos inquéritos que no universo das PME's representou apenas cerca de 2 % do universo de empresas PME's lider, ainda assim penso que falta alargar este estudo para empresas menos bem sucedidas e fazer um estudo semelhante para uma amostra simétrica de empresas que encerraram de forma a sabermos quais as piores práticas para a gestão de riscos e quais as actividades mais susceptíveis de risco. Um outro ponto de interesse para um estudo futuro é ser feita esta análise através do modelo DEA (Análise Discriminante) estudando os rácios de eficiência replicando o estudo de Grace et al. (2010) às PME's em Portugal e submeter estes rácios Às variáveis explicativas deste modelo.

Bibliografia

AIRMIC - Association of Insurance and Risk Managers, (2002), A Risk Management Standard, National Forum for Risk Management in the Public Sector in the UK

Altman, E. I., & Sabato, G. (2007). Modelling credit risk for SMEs: Evidence from the US market. *Abacus Journal*, 43(3), 332-357

Altman, E. I., Sabato, G., & Wilson, N. (2008). The value of qualitative information in SME risk management. *Journal of Credit Risk*, 6(2), 95-127.

Athanasoglou, Panayiotis P.; Brissimis, Sophocles N. and Delis, Matthaios D. (2006). "Bank-specific, industry-specific and macroeconomic determinants of bank profitability", *Journal of Int. Fin. Markets, Inst. and Money* 18 (2008) 121-136, Disponível em www.sciencedirect.com consultado em 03-06-2010.

"Beasley, Mark S., Clune, Richard and Hermanson, Dana R. (2005), "Enterprise risk management: An

empirical analysis of factors associated with the extent of implementation", *Journal of Accounting and Public Policy* 24 (2005) 521-531, North Carolina State University"

"Bevilacqua, José Francisco e Bitu, Yuri Aguiar, (2003), "Business Intelligence (BI) e a abordagem de

Gestão Balanced Scorecard (BSC) na Organização", Universidade Católica de Brasília"

Bhagwat, Rajat and Sharma, Milind Kumar (2007), "Performance measurement of supply chain management: A balanced scorecard approach", *Computers & Industrial Engineering* 53 (2007) 43-62

Brandão, José Eduardo Malta de Sá e Fraga, Joni da Silva (2008), "Gestão de Riscos", Instituto de Pesquisa Econômica Aplicada (IPEA) Brasília DF

Buehler, Kevin S. and Gunnar (2004) Pritsch Running with risk

Caeiro G. (2005), "Basileia II e o seu impacto nas Instituições Financeiras", Whitepaper, Maio, Infosistema - Performance Upgrade.

Christine E Ries (2001), *Enterprise Risk Management: Applications of Economic Modeling and Information Technology* School of Economics, Ivan Allen College, Georgia Institute of Technology 781 Marietta Street, Atlanta,

"COSO - Committee of Sponsoring Organizations of the Treadway Commission (2004),
"Enterprise Risk

Management - Integrated Framework"

CPA Australia Ltd (2009), Risk management guide for small to medium businesses

European Commission (2003). "Commission recommendation: Definition of small & medium sized enterprises." Commission Recommendation 2003/361/EC of 6 May 2003. Retrieved from http://www.eif.org/attachments/guarantees/cip/CIP_SME_definition.pdf

"Faculty of Finance and Management of The Institute of Chartered Accountants in England & Wales, (Outubro 2002)

Risk management for SMEs "Risk management is now a core business process"

Field, James, (2008), "SMEs – the risk of failing to manage risk" - Keeping good companies

Gestão do Risco, inovação, biologia da empresa e liderança - Jorge Henriques da Silva

Grace, Martin F.; Levery, J. Tyler; Philips, Richard D. and Shimpi, Prakash (2010), "The Value of Investing in Enterprise Risk Management" - Risk Foundation

Hamel, Gary (2008) The Future of Management

Henschel, Thomas (2009) Implementing a holistic risk management in Small and Medium Sized Enterprises (SMEs) - Edinburgh Napier University

Henschel, Thomas (2008) Risk Management Practices of SMEs. Evaluating and Implementing Effective Risk Management Systems. Berlin: Erich Schmidt.

"Henschel, Thomas (2010), "Typology of risk management practices: an empirical

investigation into German SMEs", Int. J. Entrepreneurship and Small Business, Vol. 9, No. 3, 2010"

Hoyt, Robert E and Liebenberg, Andre P., (2010), "The Value of Enterprise Risk Management", Journal of Risk and Insurance, Forthcoming

Huang, Yi-Shang, (2007), "The determinants of Enterprise Risk Management: Evidence from the appointment of Chief Risk Officers in Publicity-Listed Financial Firms in Taiwan"

Hudson, M., Smart, A. and Bourne, M. (2001) Theory and practice in SME performance measurement systems. *International Journal of Operations & Production Management*, 21 (8): 1096-1115.

Jesus, José Rodrigues; Rocha Luís M. e Viana, Rui Couto (2001) "Avaliação de pequenas e médias empresas e Gestão do Risco", Faculdade de Economia do Porto

Iannotta, G., Nocera, G., Sironi, A. (2007). "Ownership structure, risk and performance in the European banking industry", *Journal of Banking & Finance* 31 , 7127-2149.

Islam, M., Tedford, J. and Haemmerle, E. (2008) Managing operational risks in Small- and Medium-sized Enterprises (SMEs) engaged in manufacturing - an integrated approach. *International Journal of Technology, Policy and Management*, 8 (4): 420-441.

Kaplan, R. & Norton, D. (2001). *The strategy focused organization*, Harvard Business Press.

KPMG, 2001, "Enterprise Risk Management - na emerging model for building shareholder value"

Labarge, Suzanne , "Chief Risk Officers: Should your Organisation have one?" speech delivered at the Conference board 2000 enterprise Risk Management Conference, May 2, (2000)

"Machado, Márcia Reis; Machado Marcio André Veras; Celestino, Maxwell; Paulo, Edilson

Jorge Expedito G. Lopes, (2003), ""Avaliação de resultado e desempenho: um estudo comparativo entre Balanced Scorecard e Gecon"", Universidade de Brasília."

"MODIGLIANI, F. e MILLER, M. (1958), "The Cost of Capital, Corporation Finance and the Theory of Investment", *American Economic Review*, Junho, Vol. 48, pp. 333-

391."

Nocco, Brian W. and Stulz, René M. (Julho 2006) *Enterprise Risk Management: Theory and Practice*

Nogueira, Nuno, (2007), *Revista mensal SITOC*, Pag.51-55, Dezembro 2007 "A gestão de risco no processo de planeamento estratégico"

Pagach, Don and Warr, Richard, (2007) "An Empirical Investigation of Firms Hiring Chief Risk Officers" *College of Management, North Carolina State University*

PricewaterhouseCoopers LLP (2007) , "Gerenciamento de Riscos Corporativos" - Estrutura Integrada COSO Committee of Sponsoring Organizations of the Treadway Commission

Raghavan, R.S. (2005), "Risk Management in SMEs", The Chartered Account, October 2005, Pag. 528 a 535.

ROCHA, Luís Miranda da (2000), A Teoria Financeira no Contexto das Pequenas e Médias Empresas: O Caso do Sector Têxtil e de Vestuário em Portugal, Dissertação de Mestrado em Ciências Empresariais apresentada na Faculdade de Economia da Universidade do Porto.

Stulz, René M.,(2005) "Rethinking Risk Management", Bank of America - Journal of applied corporate finance.

Tufano, Peter (1995), "Who Manages Risk? An Empirical Examination of Risk Management Practices in the Gold Mining Industry", Investigação - Trabalhos em Curso, Harvard Business School.

Vai, Carlos Tam Chuem (2010), "Business Intelligence para PME - A informação contabilística no suporte à decisão", Dissertação em Estatística e Gestão de Informação, Universidade Nova de Lisboa

Venter, Gary G. (2008) "ERM for Strategic Management - Status Report", FCAS, MAAA

Venter, Gary G. (2009) "Next steps for ERM valuation and risk pricing"

Outra Bibliografia

Decreto-Lei n.º 372/2007 de 6 de Novembro

Outros Sites Consultados

<http://www.iapmei.pt/>

<https://www.informadb.pt/>

<http://www.bscportugal.blogspot.com/>

Anexos

Anexo 1 - Resultados do Inquérito

Submetido através dos docs.google.com/spreadsheet entre 12/07 e 18-10-11"Gestão de Riscos nas PME's em Portugal"

Perguntas	Respostas	N.º de respostas	% sobre amostra
1.1 - Nome da Empresa	Este inquérito é opcionalmente confidencial, pelo que pode optar por não identificar o nome da sua empresa.		
	A - Agricultura, produção animal, caça, floresta e pesca	2	2%
	B - Indústrias extractivas	3	2%
	C - Indústrias transformadoras	25	19%
	D - Electricidade, gás, vapor, água quente e fria e ar frio	4	3%
	E - Captação, tratamento e distribuição de água; saneamento, gestão de resíduos e despoluição	1	1%
	F - Construção	18	14%
	G - Comércio por grosso e a retalho; reparação de veículos automóveis e motociclos	37	28%
	H - Transportes e armazenagem	7	5%
	M - Actividades de consultoria, científicas, técnicas e similares	6	5%
	N - Actividades administrativas e dos serviços de apoio	1	1%
	Q - Actividades de saúde humana e apoio social	1	1%
	R - Actividades artísticas, de espectáculos, desportivas e recreativas	1	1%
	S - Outras actividades de serviços	8	6%
	C - Indústrias transformadoras	2	2%
	M - Actividades de consultoria, científicas, técnicas e similares	4	3%
	G - Comércio por grosso e a retalho; reparação de veículos automóveis e motociclos	7	5%
	S - Outras actividades de serviços	1	1%
	R - Actividades artísticas, de espectáculos, desportivas e recreativas	1	1%
1.2 - Sector de actividade da empresa	K - Actividades financeiras e de seguros	1	1%
	A - E.N.I. (Empresário em nome Individual)	0	0%
	B - LDA. (Sociedade por Quotas)	89	68%
	C - S.A. (Sociedade Anónima)	41	32%
1.3 - Tipo de sociedade	D - CRL (Cooperativa)	0	0%
	Sim	27	21%
1.4 - A sua empresa pertence a um Grupo Empresarial?	Não	103	79%
	Até 10 Trabalhadores	18	14%
1.5 - Quantos trabalhadores? [N.º de trabalhadores efectivos ou a contrato a prazo.]	De 11 a 50 Trabalhadores	85	65%
	De 51 a 125 Trabalhadores	20	15%
	De 126 a 250 Trabalhadores	7	5%
	Até 100.000€	1	1%
1.6 - Qual o seu volume de Negócios no ano de 2010?	De 100.000€ até 500.000€	7	5%

A influência da Gestão de Riscos Empresarial no desempenho das PME's
Análise em dados de painel das PME's Líder 2010

	De 500.000€ até 2.000.000€	40	31%
	De 2.000.000€ até 10.000.000€	66	51%
	De 10.000.000€ até 25.000.000€	10	8%
	De 25.000.000€ até 50.000.000€	6	5%
	Mais de 50.000.000€	0	0%
1.7 - As suas Demonstrações Financeiras são auditadas?	Sim	71	55%
	Não	59	45%
1.8 - Qual o Distrito em que esta sediada a sua empresa?	Açores - Ilha de São Miguel	1	1%
	Açores - Ilha do Faial	1	1%
	Açores - Ilha Terceira	1	1%
	Aveiro	11	8%
	Beja	1	1%
	Braga	12	9%
	Castelo Branco	3	2%
	Coimbra	7	5%
	Évora	2	2%
	Faro	5	4%
	Guarda	1	1%
	Leiria	12	9%
	Lisboa	21	16%
	Madeira - Ilha da Madeira	2	2%
	Porto	23	18%
	Santarém	2	2%
	Setúbal	7	5%
	Viana do Castelo	1	1%
	Vila Real	2	2%
Visu	15	12%	

2 - Gestão de Riscos

Nesta secção pretendemos analisar as práticas comuns na sua empresa relativamente a eventos susceptíveis de risco e os seus desenvolvimentos.

Perguntas	Respostas	N.º de respostas	% sobre amostra
2.1 - A sua Empresa já estabeleceu algum sistema de acompanhamento e desenvolvimento de gestão de riscos?	Sim	43	33%
	Não, mas estamos a pensar fazê-lo	38	29%
	Não e não estamos a planejar fazê-lo	49	38%
2.2 - Quem é responsável pela Gestão de Riscos na sua empresa?	A - Administrador(es)	85	65%
	B - Auditoria Interna	3	2%
	C - Um gestor de risco designado	4	3%

A influência da Gestão de Riscos Empresarial no desempenho das PME's
Análise em dados de painel das PME's Líder 2010

	D - Responsável pela contabilidade	15	12%
	E - Director financeiro	29	22%
	F - Departamento de controlo interno	11	8%
	G - Responsável por cada de unidade de negócio	5	4%
	H - Empresa de serviços externa	2	2%
	I - Não existe nenhum responsável pela Gestão de Riscos	18	14%
2.3 - Quais as habilitações literárias da pessoa responsável pela Gestão de Riscos?	A - Ensino Básico (4º ano)	6	5%
	B - Ensino Secundário (12º ano)	37	28%
	C - Licenciatura	55	42%
	D - Pós graduação (Mestrado \ Doutoramento)	17	13%
	Other	15	12%
2.4 - Como são os seus riscos identificados e avaliados na sua empresa?	A - Pela Gestão feita exclusivamente pela gerência \ administração	52	42%
	B - Pela gerência\administração com a colaboração dos departamentos	75	60%
	C - Através de Auditorias internas	10	8%
	D - Pelo departamento de controlo	9	7%
	E - Através de workshops e reuniões com a(s) unidade(s) de negócio	6	5%
	F - Designando para o efeito empregados da empresa	2	2%
	G - Através de inquéritos e questionários	1	1%
	H - Através da intervenção de empresa de assessoria externa	11	9%
	Other	5	4%
2.5 - Com que frequência esta identificação e avaliação de riscos é realizada?	A - Todos os 3 meses	44	34%
	B - Todos os 6 meses	22	17%
	C - Todos os anos	37	28%
	D - Com intervalo de 2 anos ou mais	4	3%
	MENSAL	1	1%
	Mensalmente	3	2%
	nao é feita	1	1%
	não há um periodo definido	1	1%
	nenhuma	1	1%
	novos negócios	1	1%
	nunca	1	1%
	Pontual	1	1%
	quando necessário	1	1%
	S/ periodicidade pré-definida; clientes de risco- todos os 2 meses	1	1%
	Sem intervalo regular	1	1%
	Sem regularidade definida	1	1%
	semanalmente	1	1%
	sempre que necessário	2	2%
	sempre que se preve algo	1	1%
	Todos os anos e sempre que informações do mercado o justifiquem.	1	1%
	Todos os dias	1	1%
	Todos os meses	1	1%
	Acompanhamento constante	1	1%

A influência da Gestão de Riscos Empresarial no desempenho das PME's
Análise em dados de painel das PME's Líder 2010

	Outros	1	1%
2.6 - Quem supervisiona e revê o seu sistema de Gestão de Riscos?	A - Administrador(es)	85	69%
	B - Auditoria interna	11	9%
	C - Departamento de controlo	15	12%
	D - Auto controlo das unidades de negócio	4	3%
	E - Não temos sistema de Gestão de Riscos	28	23%
	Other	2	2%
2.7- Em que categorias de riscos avalia o risco da sua empresa	A - Riscos Estratégicos (Meio envolvente do negócio, Imagem do produto, etc.)	60	46%
	B - Riscos de Mercado (Dinâmica do mercado, novos concorrentes, produtos substitutos, etc.)	91	70%
	C - Riscos Legais (Fiabilidade dos contratos assinados, Garantias)	27	21%
	D - Riscos Financeiros (Incumprimentos em créditos a clientes, Taxas de Juro, Solvabilidade)	74	57%
	E - Riscos de insolvência de outras empresas do mesmo grupo empresarial	10	8%
	F - Riscos relacionados com o Governo (Politica de impostos, Estrutura Organizacional do Estado, Legislação Comercial)	16	12%
	G - Riscos relacionados o processo de produção ou prestações de serviços (Produção, Empregados, Qualidade)	43	33%
	Other	2	2%
2.8 - Como são implementadas as práticas de Gestão de Riscos na empresa?	A - Gestão dos riscos Individual	22	17%
	B - Procedimentos gerais da empresa (Código de conduta, Regras de segurança, etc.)	56	43%
	C - Definição global das práticas de Gestão de Riscos no planeamento do negócio	42	32%
	D - Apoio do sistema informático para identificação de eventos de risco	37	28%
	E - Não temos qualquer controlo nas práticas de Gestão de Riscos	28	22%
	Other	2	2%

2.9 - Quais os riscos que são acompanhados com mais regularidade Escala de 1 - pouco frequente a 5 - com muita frequência	Nível 1	Nível 2	Nível 3	Nível 4	Nível 5
A - Risco de crédito (crédito a clientes e outros devedores, concentração de clientes)	9	9	14	28	70
B - Risco de mercado (dinâmica de mercado, novos concorrentes, produtos substitutos)	11	12	48	35	24
C - Riscos operacionais (estrutura organizacional, empregados, distribuição, Informação)	12	24	45	37	12
D - Risco de insolvência (necessidade de capital próprio ou alheio, sustentabilidade do megócio)	31	28	31	26	14
E - Risco de liquidez (Margem do negócio da empresa, política comercial)	14	10	35	43	28
F - Riscos de equipamentos da empresa (Estado e manutenção das instalações da empresa, maquinaria e equipamentos)	16	32	31	33	18
G - Riscos ambientais (interferência da produção \ prestação de serviços da empresa no meio-ambiente)	40	30	31	17	12
H - Riscos Legais (Contratos com fornecedores, clientes e outros entidades relacionadas com a empresa)	24	15	50	28	13
I - Riscos de qualidade e rotação de stocks (Qualidade do produto, deterioração, quebras, sobras)	23	15	35	31	26
J - Riscos de Estado (politica fiscal, segurança, regulação comercial, burocracias)	28	24	35	28	15
K - Gestão da cobertura de riscos (acompanhamento das apólices dos diversos seguros da empresa)	21	28	40	21	20

A influência da Gestão de Riscos Empresarial no desempenho das PME's
Análise em dados de painel das PME's Líder 2010

Perguntas	Respostas	N.º de respostas	% sobre amostra
2.10 - Que tipos de seguros tem contratados a sua empresa?	A - Seguros Automóvel	126	97%
	B - Seguros de Pessoal	115	88%
	C - Seguros de Crédito	40	31%
	D - Seguros de Equipamentos e Instalações	117	90%
	E - Seguros de actividade (transportes de cargas, perdas de exploração, etc.)	68	52%
	F - Seguros Multi-riscos (roubo, incêndio, etc)	120	92%
	Other	18	14%
2.11 - Como a Administração é informada dos riscos?	A - Por Report de riscos em separado	31	24%
	B - Como parte de um Report Global mensal \ anual da empresa	47	36%
	D - Informação externa à Empresa	14	11%
	E - Individualmente quando algum risco gera perda à empresa	64	49%
	Other	8	6%
2.12 - Os quadros Médios de supervisão também são informados de eventos de risco?	A - Sim	83	64%
	B - Não	7	5%
	C - Não existem quadros médios de supervisão	40	31%
2.13 - A Gestão do risco está interligada ao planeamento do negócio?	A - Sim, existe uma integração directa das figuras e hipóteses de risco no sistema do planeamento do negócio	67	52%
	B - Sim, mas não existe representação directa de figuras de risco no sistema do planeamento do negócio	43	33%
	C - Não, não existe nenhuma relação ou ligação das figuras de risco com o sistema de planeamento do negócio	20	15%
2.14 - Que tipo de software ou sistema informático utiliza na sua empresa?	A - Software de base Office (Microsoft Office)	59	45%
	B - Software de Gestão de empresas (SAP, Primavera)	85	65%
	C - Software específico para Gestão de Riscos (@Risk, Crystal Ball, Risk Mettric)	3	2%
	D - Software Interno e específico da Empresa	45	35%
	Other	11	8%
2.15 - Que investimento planeia fazer em gestão de Riscos na sua empresa no prazo de um ano?	A - Não temos qualquer investimento planeado	91	70%
	B - Até 10.000€	23	18%
	C - De 10.000€ até 25.000€	9	7%
	D - De 25.001€ até 50.000€	3	2%
	E - Mais de 50.000€	4	3%

A influência da Gestão de Riscos Empresarial no desempenho das PME's
Análise em dados de painel das PME's Líder 2010

3 - Uso de Instrumentos de análise de performance e de Riscos na sua Empresa

A gestão de riscos tradicional usa os sistemas de análise financeiras utilizando rácios e indicadores relativos ao passado (Demonstrações Financeiras) No entanto o Valor Base de Gestão que avalia o valor da empresa para os sócios usam indicadores de performance para relacionar as demonstrações actuais com o futuro e melhor que isto não se baseiam apenas em dados financeiros e perspectivas futuras meramente financeiras. O BSC (Balanced Scorecard) pretende ser uma ferramenta neste sentido, este materializa a visão e a estratégia da empresa através de um mapa com objectivos e indicadores de desempenho, organizados segundo quatro perspectivas diferentes: financeira; clientes, processos internos e aprendizagem e crescimento. Estes indicadores devem ser interligados para comunicar um pequeno número de temas estratégicos amplos, como o crescimento da empresa, a redução de riscos ou o aumento da produtividade (Kaplan & Norton, 1997) Esta parte do Inquérito pretende assim abordar os negócios nos quais a Gestão de Risco não é tão acompanhada ou é apenas acompanhada através das demonstrações financeiras anuais e identificar as empresas que usam ferramentas de performance como o "Balanced Scorecard" ou outras ferramentas estratégicas de gestão.

Perguntas	Respostas	N.º de respostas	% sobre amostra
3.1 - Usa o "Balanced Scorecard" ou outro mapa estratégico para mediar a performance da sua empresa	A - Sim	39	30%
	B - Não mas estamos a pensar fazê-lo	34	26%
	C - Não e não estamos a planear fazê-lo	57	44%
3.2 - Usa o "Balanced Scorecard" ou outro mapa estratégico para para gerir os riscos na sua Empresa?	A - Sim	38	29%
	B - Não	87	67%
	Other	5	4%
3.3 - Mede o valor da empresa para os sócios para definir objectivos e avaliar a performance da sua empresa?	A - Sim	43	33%
	B - Sim e uso também este indicador na gestão de Riscos	24	18%
	C - Não, mas estamos a planear fazê-lo	26	20%
	D - Não e não estamos a pensar fazê-lo	34	26%
3.4 - Usa um sistema de gestão de conhecimentos e formação dos trabalhadores?	A - Sim	71	55%
	B - Sim e usamos este sistema para a gestão de riscos	12	9%
	C - Não, mas estamos a planear fazê-lo	26	20%
	D - Não e não estamos a planear fazê-lo	21	16%
3.5 - Usa outros tipos de instrumentos de análise de Performance?	A - sim	68	52%
	B - Sim e usamos esses instrumentos para a gestão de riscos?	12	9%
	C - Não, mas estamos a pensar fazê-lo	28	22%
	D - Não e não estamos a pensar fazê-lo	21	16%
	Other	1	1%
	B - Sim, cada projecto tem a sua avaliação de risco;	38	29%

A influência da Gestão de Riscos Empresarial no desempenho das PME's
Análise em dados de painel das PME's Líder 2010

C - Não temos avaliação de riscos na estrutura de negócio dividida por projectos

23

18%

Perguntas	Respostas	N.º de respostas	% sobre amostra
4.1 - Alguma vez foi contratada alguma empresa de serviços externa de consultadoria para análise e tratamento de riscos?	A - Sim, foram identificados os eventos de risco da empresa e foi elaborado um processo de gestão de riscos	16	12%
	B - Sim, mas não foi feito nenhum processo de gestão de riscos	11	8%
	C - Sim, mas não houve qualquer análise à gestão de riscos da empresa	6	5%
	D - Não, nunca houve contratualização de serviços com empresas externas neste sentido	97	75%
4.2 - Existe algum plano de gestão de riscos ou código de conduta disponível aos colaboradores da empresa	A - Riscos de Segurança no locais de tratamentos de operações	33	25%
	B - Plano de não conformidades nas contratualizações dos serviços	17	13%
	C - Existe um plano global de gestão de Risco disponível a todos os colaboradores da empresa.	34	26%
	D - Não existe qualquer comunicação aos colaboradores relativa a práticas de gestão de riscos.	43	33%
	Other	3	2%
4.3 - A estrutura do seu negócio é orientada por projectos individuais?	A - Sim	66	51%
	B - Não	64	49%
4.4 - Se sim, existe avaliação de riscos em todos os projectos individualmente?	A - Não, os projectos individuais são geridos globalmente;	23	18%
	B - Sim, cada projecto tem a sua avaliação de risco;	38	29%
	C - Não temos avaliação de riscos na estrutura de negócio dividida por projectos	23	18%



UNIVERSIDADE DA BEIRA INTERIOR
Ciências Sociais e Humanas

A influência da Gestão de Riscos Empresarial no desempenho das PME's

Análise em dados de painel das PME's Líder 2010

Humberto Vaz

Dissertação para obtenção do Grau de Mestre em
Gestão
(2º ciclo de estudos)

Orientador: Prof. Doutor João Dionísio Monteiro

Covilhã, Outubro de 2011

Agradecimentos

Um agradecimento e reconhecimento à Informa DB, tendo sido a única empresa sensível a esta causa e estudo através da disponibilização dos dados solicitados das empresas da amostra deste estudo.

Um obrigado ao meu orientador, Prof. Doutor João Dionísio Monteiro pelo rigor e colaboração neste trabalho.

Um agradecimento a Thomas Henchel antes de mais pelo seu trabalho que serviu como referência deste estudo e pela colaboração no envio de alguns dos seus trabalhos

Um muito obrigado à minha esposa Sara pela motivação, paciência e estímulo neste trabalho e nesta fase mais intensa das nossas vidas.

A Todos os que directa ou indirectamente tornaram possível este objectivo académico e a concretização deste estudo.

Resumo

Este estudo, no âmbito do universo das PME's em Portugal, e no panorama de recessão actual, pretende ser uma pequena referência e reflexão para os gestores e empreendedores sobre as práticas mais comuns de gestão de risco e as mais eficazes. Através de inquérito submetido às PME's Líder 2010 e através da relação deste inquérito com as demonstrações de resultados pretende-se concluir se as práticas de Gestão de Risco Empresarial (ERM) e a sua aplicabilidade estão correlacionadas com melhorias de desempenho de performance através de dados em painel analisados entre 2007 e 2009. Constatamos que a implementação de um sistema de gestão de riscos têm um efeito positivo na performance das PME's e o facto de CRO não ser o administrador tem o mesmo efeito.

Palavras-chave

Gestão de riscos Empresarial, PME's, Dados em painel.

Abstract

This Study, in the universe of SME's in Portugal, by the actual recession scenario aims to be a small reflection for the Managers and entrepreneurs in Portugal about the more common and effective practices in Risk Management. With the relation between of the answers of one survey directed to the "leader SME's 2010" and de financial data of the analyzed firm if the ERM practices are relative to the firm's performance. The Financial data are for the years of 2007 to 2009. We find that the integration of a risk management system has a positive effect as we've hoped has same the effect of firms were the risk manager is not the owner or CEO.

Keywords

ERM, SME's, Painel Data

Índice

Capítulo 1 – Introdução	10
1.1 Contextualização da investigação	10
1.2 Justificação do tema de investigação	10
1.3 Objectivos da investigação.....	10
1.4 Metodologia	11
Capítulo 2 – Revisão bibliográfica	12
2.1 Gestão do Riscos.....	12
2.1.1 Definição de Risco	12
2.1.2 Conceito e Formas de Gestão de riscos	12
2.2 Definição de PME	14
2.3 Tipos de Riscos nas PME's	15
2.4 Dificuldades da Gestão do Risco nas PME's	17
2.5 Regulamento na Gestão do Riscos – Basileia II.....	18
2.6 O Comportamento dos gestores nas PME's	19
2.7 Estratégia do negócio e o comportamento face ao risco.	20
2.8 O caminho para a Gestão de Risco Empresarial (ERM)	20
2.9 Processo de Gestão do Risco	22
2.10 Ferramentas de Organização da Gestão do Risco (Balanced ScoreCard) / (Business Intelligence).....	23
2.10.1 Balanced Scorecard.....	24
2.10.2 <i>Business Intelligence</i>	24

2.11 Conclusão do capítulo.....	25
Capítulo 3 – Metodologia de Investigação.....	26
3.1 Contexto do alvo de investigação.....	26
3.2 Base de dados (PME's líder 2010).....	26
3.3 Inquéritos.....	27
3.4 Proposta do modelo de análise.....	28
3.4.1 Modelo de Dados em Painel.....	28
3.4.2 Amostra.....	30
3.4.3 Selecção dos indicadores das variáveis.....	31
4. Apresentação e discussão dos resultados.....	33
4.1 Apresentação dos resultados.....	33
3.5 Síntese conclusiva do Capítulo.....	35
5. Conclusão.....	36
4.1 Limitações e futuras investigações.....	37
Bibliografia.....	38
Anexos.....	42

Lista de Figuras

Figura 1 - Cubo ERM (Price Waterhousecoopers)

Figura 2 - Processo de Gestão de Risco

Lista de Tabelas

Tabela 1 – Estimação OLS pelo modelo de efeitos agregados e efeitos aleatórios

Lista de Acrónimos

PME	Pequena e Média Empresa
IAPMEI	Instituto de Apoio às Pequenas e Médias Empresas e à Inovação
ERM	Enterprise Risk Management

Capítulo 1 - Introdução

1.1 Contextualização da investigação

A instabilidade económico-financeira a que se tem assistido um pouco por todo o mundo, e em destaque em Portugal, revela algumas preocupações aos agentes económicos, com especial atenção para as empresas. A era de sucesso e de dinamismo desmesurado, em que as expectativas generalizadas dos agentes económicos valiam por si só para impulsionar o crescimento e desenvolvimento económico, abranda desde início da última década. Os abalos das crises que se têm feito sentir nos últimos anos vêm exigir mais atitude em consciência, em estratégia sustentável, na necessidade de ponderar as adversidades internas e externas à actividade empresarial.

Nos últimos anos verifica-se que a literatura e os estudos na área da gestão empresarial têm descurado a questão da Gestão do Risco nas Pequenas e Médias Empresas (PME's). Segundo Henschel (2009), a Gestão do Risco cinge-se ao controle dos riscos de forma individual tais como o risco operacional ou o risco financeiro e, em alguns casos, o risco de mercado. No entanto esta gestão aplica-se às grandes empresas, que dada a sua dimensão e recursos para gerir cada departamento individualmente têm a possibilidade de disponibilização para a Gestão do Riscos e auditoria das operações realizadas.

1.2 Justificação do tema de investigação

A realidade da Gestão de Riscos continua ainda longe da estrutura das PME's, daí necessidade de repensar um modelo de gestão dos riscos de forma global e cuja implementação possa ser adoptado a universos mais pequenos como é a dimensão das PME's. Questiona-se cada vez mais se o custo de tentar mensurar os riscos para implementação de uma Gestão do Risco global e integrada é benéfico para a actividade da PME ou se pelo contrário acarreta custos acrescidos à empresa.

Deste modo, as PME's, dado o nível de actividade económica que representam no tecido empresarial português, merecem esta abordagem científica no sentido de verificar se a implementação de um sistema de gestão dos riscos é benéfica para o seu desempenho, ou se pelo contrario, a existência de algum formato de gestão de riscos é penosa do ponto de vista dos custos.

1.3 Objectivos da investigação

Este estudo tem como objectivo analisar a importância da gestão do risco das PME's, fazendo uma abordagem aos vários tipos de riscos que a literatura lhes associa, como o risco de mercado, o risco de crédito, ao risco legal, o risco corporativo entre outros riscos a que as

PME's estão expostas interna e externamente. A investigação sobre a gestão dos riscos nas PME's justifica-se num momento em que as turbulências económico-financeiras se fazem sentir, e conseqüentemente a forma como as PME resistem aos choques adversos. Para isso, será efectuado uma exposição das questões que envolvem os riscos das PME's, como as suas dificuldades de gestão, a sua avaliação, a regulamentação e a necessidade (ou não) da sua implementação.

Um outro ponto a referir neste estudo, diz respeito à forma como a regulamentação de gestão dos riscos (Basileia II) se aplica às PME's indiscriminadamente e apenas sob o ponto de vista da obtenção de financiamento junto da banca.

O propósito deste estudo passa por tentar identificar os aspectos e as áreas da Gestão do Risco que poderão implicar um maior ou pior desempenho da empresa, e que carecem de maior atenção por parte das estruturas empresariais.

1.4 Metodologia

Empiricamente procura-se analisar a necessidade da implementação de um mecanismo de gestão de riscos nas PME's portuguesas¹ num universo de empresas de referência no seu sector e região. O estudo recai sobre uma amostra de empresas classificadas de PME's Líder (2010), pelo IAPMEI, por julgar, *à priori*, que recolhendo uma amostra aleatória de todas as PME poderia comprometer os resultados, sendo estas (PME's Líder) detentoras de uma estabilidade temporal e sustentabilidade do ponto de vista financeiro para merecer esta distinção, e que poderá trazer conclusão mais precisa sobre o relacionamento entre o seu desempenho e a forma de gestão de riscos.

Para avaliar a performance ou desempenho proceder-se-á à análise de variáveis contabilísticas, obtidas das demonstrações financeiras, e variáveis de carácter qualitativo, recolhidas por inquérito, utilizando dados em painel.

1.5 Estrutura da Dissertação

A Dissertação será exposta em três partes, cabendo na primeira a revisão da literatura e enquadramento teórico do tema de investigação, na segunda a apresentação da metodologia utilizada no estudo empírico, estimação do modelo, e discussão dos resultados. Na terceira parte, será exposta uma síntese do trabalho e respectivas conclusões.

¹ Foram seleccionadas as PME Líder 2010 classificadas pelo IAPMEI, por apresentarem no estudo maior consistência contabilística no período em análise, evitando comprometer os dados com PME's com maiores diferenças entre si, que poderiam comprometer os dados expondo-as num painel não balanceado.

Capítulo 2 - Revisão bibliográfica

2.1 Gestão do Riscos

2.1.1 Definição de Risco

“Risco” por si só já é um conceito controverso na literatura, vários autores divergem na forma como o descrevem. Para Brandão (2008) o risco não é mais que o impacto negativo derivado de uma vulnerabilidade ou defeito, ou seja, é um resultado de algo que não se pode controlar mas apenas vigiar, gerir ou supervisionar, tendo atenção a causa e não se concentra apenas nos resultados. Buehler and Gunnar (2004), referem que o acto de assumir riscos e geri-los, deve ser parte da “luta” diária da própria actividade da empresa com o intuito de criar proveitos financeiros e valor positivo para as empresas. Quando falamos em risco, está subjacente o conceito de risco financeiro e da incerteza das perdas financeiras, pois a sua boa ou má gestão pode comprometer os objectivos da empresa, a sua rentabilidade, e mesmo a sua sustentabilidade. A gestão do risco deverá ser um processo contínuo melhorando as operações, recursos prioritários, assegurando regulação e atingindo objectivos da empresa, (Raghavan, 2005).

O risco está omnipresente na actividade empresarial sendo necessário apurar-se a quantidade ideal de risco que se pretende assumir, (Nocco and Stulz, 2006). Esta pode ser medida pelo capital próprio investido em activos líquidos, existindo um investimento menor existe um menor risco.²

2.1.2 Conceito e Formas de Gestão de riscos

O conceito de Gestão de Riscos emergiu nos anos 90, principalmente em empresas financeiras e de seguros, tendo evoluído a sua função ao longo dos anos até chegarmos ao recente ERM (Enterprise Risk Management). A história tem demonstrado que existiram algumas crises notórias em empresas cujas causas apontadas pelos legisladores têm a ver com a ignorância dos riscos a que estão expostas e do insuficiente conhecimento dos mecanismos de informação. A Gestão dos Riscos, baseia-se em termos gerais, em princípios e boas práticas de gestão e segurança, para auxiliar na tomada de decisões estratégica, (Brandão, 2008). Nesta Gestão não se deve unicamente identificar e analisar as vulnerabilidades e focos de risco de um produto, serviço ou uma empresa. A gestão do risco deve basear-se em práticas de controlo e acompanhamento por forma a controlar uma organização no que se refere a todos os seus riscos. Para a definição destas práticas é necessária a noção correcta dos riscos de

² Medir o risco, é bastante complexo, pelo que as grandes empresas ficam expostas a uma avaliação pelas agências de rating, classificando-as numa tabela de escalões de Risco. São analisados essencialmente por factores macroeconómicos como a concentração da Gestão do Risco, com catástrofes naturais e o que os mercados financeiros avaliam. A Classificação p.ex de “A”, tem uma probabilidade de insolvência de 0,14% segundo os critérios de empresa de notação de rating. (Nocco and Stulz, 2006)

forma a permitir que se definam caminhos e ferramentas para mitigá-los. Todavia, os riscos, segundo Garfinkel et al. (2003) citado por Brandão (2008), podem ser identificados e reduzidos, mas nunca podem ser totalmente eliminados. Ainda assim deve partir da empresa a aceitação do risco que deve ser parte integrante da sua existência e do seu desenvolvimento.

Existe assim uma pressão para que a empresa transfira riscos mas também que não o cubra levando novamente a que exista novo interesse e pressão para diminuir a exposição ao risco e assim tenha de ponderar o seu negócio face ao perigo de catástrofes e incidentes. Por isto a diminuição de resultados e a pro-actividade da Gestão de riscos deve ser gerida em função das vulnerabilidades dos riscos que podem atingir dimensões de estado como a fuga de dados ou seu furto, ou mesmo falhas informáticas que possam originar perdas devidas dada a abrangência e o envolvimento das TI's na sociedade de hoje em dia. Para isto esta segurança de diversos sistemas informáticos é já analisada e contemplada por organizações e regulamentos como a ISO2³ e o NIST3⁴.

No entretanto e segundo a já mencionada e contestada teoria das carteiras Markowits, (1952), citado Jesus et All, (2001), é possível cobrir os riscos também através da diversificação dos investimentos, gerindo assim o risco através desta diversificação, sendo que assim a taxa de rendibilidade exigida da empresa não irá depender do risco total, mas sim do risco sistemático. Desta forma o custo da aplicação de instrumentos de cobertura sobre os riscos diversificados não diminuem, é recuperado uma vez que neste panorama a rentabilidade exigida não diminui a rentabilidade líquida. No entanto e no universo das PME's a aplicação destes instrumentos cinge-se muitas vezes exclusivamente ao "capital humano" e capital financeiro do proprietário ou gestor que são normalmente a mesma pessoa. Por isto nos casos das PME's não é natural e expectável haver a diversificação de investimentos, porque esta forma diminui a possibilidade de cobrir os riscos não sistemáticos tendo em conta a diversificação de investimentos.

Segundo o paradigma de Modiglian e Miller (1958), se as decisões de financiamento da empresa, incluindo da gestão do risco, afectam o valor da empresa, então isto acontece devido ao efeito que produzem nos impostos, nos custos de transacção ou nas decisões de investimento, que por sua vez afecta os fluxos de tesouraria esperados da empresa. Os impostos têm assim ainda aqui um papel importante uma vez que os impostos são um

3 (International Organization for Standardization - ISO) - Organização Internacional de Normalização fundada em 23 de Fevereiro de 1947, em Genebra, na Suíça, a ISO aprova normas internacionais em todos os campos técnicos. Esta entidade congrega os grupos de padronização/normalização de 170 países. in Wikipedia.org acedido 11/01/2011

4 (National Institute of Standards and Technology - NIST) - Instituto Nacional de Padrões e Tecnologia, é uma agência governamental não-regulatória da administração de tecnologia do Departamento de Comércio dos Estados Unidos. A missão deste instituto é promover a inovação e a competitividade industrial dos Estados Unidos, promovendo a metrologia, os padrões e a tecnologia de forma que ampliem a segurança económica e melhorem a qualidade de vida. in Wikipedia.org acedido 11/01/2011

incentivo à cobertura de risco, dado que o valor de uma empresa que cobre o seu risco diminui a variabilidade do seu valor antes de impostos, logo o impacto dos impostos é assim menor. Na questão da cobertura anteriormente referida através de cash-flows, que leva a que a empresa eventualmente não se preocupe com pequenas perdas, o mesmo não acontecerá com grandes perdas avultadas que podem mesmo afectar a probabilidade de insolvência de uma empresa pequena e média pela sua estrutura.

Por outro lado ao as empresas contratarem os seguros, os detentores do capital alheio têm consciência do problema do não investimento reconhecendo assim uma garantia no retorno do seu capital através da contratação de seguro por parte da empresa tendo maior conforto nas suas aplicações de capital. Com esta concentração de seguro está a ser aumentado o valor da empresa.

Segundo Smith e Stulz, (1985) existem 2 formas dos mercados criarem incentivos para a empresa possuir a política de cobertura de riscos: - Primeiro, a empresa que recorre a créditos com frequência consegue obter melhor rating de operações e juros mais baratos perante os credores por estes saberem que a empresa usa uma cobertura; Em segundo lugar a cobertura do risco pode reduzir os riscos de ruptura financeira.

Existe assim nos dias de hoje esta solução para a minimização dos riscos inevitáveis que acaba por ser em muitas organizações o financiamento do risco, transferindo-se este risco por contrapartida de prémios pagos a seguradoras. No entanto esta abordagem perante o risco é susceptível de contestação, primeiramente porque esta não age por antecipação logo não é pró activa e em casos de extremas turbulências e situações de catástrofes financeiras ou naturais, esta forma de financiamento do risco torna-se muito cara e acaba por não evitar os prejuízos dos riscos porque se pagam os prémios que sobem no imediato momento dos riscos, (Silva, 2007). No entanto como tentaremos provar é preferível esta forma de Gestão do Risco para PME's em crescimento dada a falta de informação sobre os riscos a tomar.

2.2 Definição de PME

Entende-se por PME uma micro, pequena ou média empresa que satisfaça os termos do decreto-lei n.º 372/2007. Os limites constantes neste decreto são os seguintes:

- É considerada PME uma Empresa que tenha efectivas um n.º de pessoas inferior a 250 pessoas e cujo volume de negócios anual não excede 50 milhões de euros ou cujo balanço total anual não excede 43 milhões de euros;
- Dentro da categoria das PME, uma pequena empresa é definida uma empresa que emprega menos de 50 pessoas e cujo volume de negócios anual ou balanço total anual não excede 10 milhões de euros; Uma micro-empresa é a empresa que empregue menos de 10 pessoas e que tenha um volume de negócios anual ou balanço total anual não excede 2 milhões de euros.

As PME's representam actualmente 99,6% do n.º de empresas em Portugal segundo números de 2008 em que empregavam cerca de 75,2% dos empregados e detinham 56,4% do volume de facturação. (IAPMEI, 2008)

2.3 Tipos de Riscos nas PME's

Os riscos da empresa existem nos vários departamentos e nas diversas actividades da empresa, pode haver risco no sistema de facturação que pode não facturar uma remessa de encomendas, pode haver risco numa venda com margens mal calculadas, pode haver risco de roubo por falta de segurança do bairro, pode haver risco por concentração de vendas num só cliente, pode haver risco por não se controlar o crédito a esse cliente. Todos estes acontecimentos têm intervenção humana e tecnológica, mas essencialmente humana à excepção dos riscos de catástrofes naturais muito menos frequentes.

Segundo (Henschel, 2009), podemos dividir os riscos de uma empresa em 2 categorias, riscos directos indirectos:

A primeira categoria, os directos, também considerados os mais importantes, onde estão incluídos riscos financeiros, riscos operacionais e os riscos organizacionais ou corporativos.

Riscos Financeiros, estes estão normalmente relacionados com os dados contabilísticos espelhados pela actividade da empresa. Estes devem ser acompanhados através das demonstrações financeiras, como o risco de liquidez, o risco de Insolvência, o risco de crédito e o risco de capital.

O Risco de crédito é medido pela PD, Probability of Default e LGD (loss Given Default), os Bancos estimam a PD associada a cada nível de risco. Historicamente a PD de uma PME, é na sua percentagem bem maior à das grandes empresas. O risco de crédito é hoje em dia um risco que deve ser acompanhado e que deve ser sempre que possível coberto.

Os Riscos Operacionais são os mais directamente relacionados com a actividade operacional da empresa e com as suas operações, tais como os riscos das compras das matérias-primas, riscos relacionados com a produção, os riscos da distribuição ou os riscos da informação e tecnologia, os riscos da estrutura da empresa. Estes riscos estão incluídos na escala de riscos da AIRMC, (2002) dos riscos de Organização e Gestão (Corporativos). Dando ênfase a estes riscos cooperativos, o estudo realizado pelo Committee of Sponsoring Organizations (COSO) ⁵ sobre o ERM - Enterprise Risk Management podemos detalhar algumas particularidades sobre a

⁵ Committee of Sponsoring Organizations (COSO) - O COSO (Comissão Nacional sobre Fraudes em Relatórios Financeiros) é uma organização privada criada nos EUA em 1985 para prevenir e evitar fraudes nas demonstrações contabilísticas da empresa. trata-se de uma organização sem fins lucrativos, dedicada a melhoria dos relatórios financeiros, sobretudo pela aplicação da ética e efectividade na aplicação e cumprimento dos controlos internos e é patrocinado pela cinco das principais associações de classe de profissionais ligados à área financeira nos EUA.

gestão dos riscos corporativos que têm uma função fundamental na gestão interna dos riscos de uma empresa sendo a ferramenta para com o controlo interno apoiar as decisões dos administradores e gestores com a segurança da execução das actividades operacionais com os menores riscos possíveis. O risco do sócio torna-se maior quanto maior for o risco operacional e o de reputação. Por isto, segundo (Nocco and Stulz, 2006), as grandes decisões devem ser tomadas tendo em conta os interesses corporativos integrados no interesse do negócio.

A COSO destaca no âmbito dos riscos operacionais \ corporativos as seguintes componentes da Gestão do Riscos Corporativos nos vários ambientes:

Ambiente Interno - o ambiente interno compreende a cultura de uma organização e fornece a base pela qual os riscos são identificados e abordados pelo seu pessoal, inclusive a filosofia de Gestão do Riscos, o apetite ao risco, a integridade e os valores éticos.

Fixações de Objectivos - os objectivos devem existir antes que a administração possa identificar os eventos que poderão afectar a sua realização. A Gestão do Riscos corporativos asseguram que a administração dispõe da implementação de um processo que permita estabelecer os objectivos que propiciem suporte e estejam alinhados com a missão da organização e sejam compatíveis com a sua propensão aos riscos.

Identificação de Eventos - os eventos internos e externos que influenciam o cumprimento dos objectivos de uma organização devem ser identificados e classificados entre riscos e oportunidades. Essas oportunidades são canalizadas para os processos de estabelecimento de estratégias da administração ou de seus objectivos.

Avaliação de Riscos - Os riscos são analisados, considerando-se a sua probabilidade e o impacto como base para determinar o modo pelo qual deverão ser administrados. Esses riscos são avaliados quanto à sua condição de inerentes e residuais.

Resposta ao Risco - A administração escolhe as respostas aos riscos - evitando, aceitando, reduzindo ou compartilhando - desenvolvendo uma série de medidas para alinhar os riscos com a tolerância e com o apetite a risco.

Actividades de Controlo - políticas e procedimentos são estabelecidos e implementados para assegurar que as respostas aos riscos sejam executadas com eficácia.

Informações e Comunicações - as informações relevantes são identificadas, colhidas e comunicadas de forma e no prazo que permitam que cumpram suas responsabilidades. A comunicação eficaz também ocorre em um sentido mais amplo, fluindo em todos níveis da organização.

Monitorização - a integridade da Gestão do Riscos corporativos é monitorizada e são feitas as modificações necessárias. A monitorização é realizada através de actividades de gerência contínuas ou avaliações independentes ou de ambas as formas.

Figura 1 - Cubo ERM (Pricewaterhousecoopers)



Fonte:Pricewaterhousecoopers (2007)

A segunda categoria são os **riscos indirectos** que não estão implícitos na actividade da empresa e estão normalmente relacionados com o meio-ambiente económico e político, tais como desastres ecológicos, acções governamentais, variações e outros riscos resultantes da Economia onde a empresa está inserida, a cultura do país, riscos com a tecnologia, etc.

2.4 Dificuldades da Gestão do Risco nas PME's

Segundo Raghan, (2005) existem várias dificuldades no processo de gestão de riscos das PME's como a criação da sua própria identidade de negócio em que a empresa tem a necessidade de passar uma boa imagem na criação desta identidade perante os seus stakeholders.

As PME's, são normalmente semelhantes quanto à estrutura e quanto à sua gestão. Normalmente cabe ao sócio-gerente o poder de decisão directa ou indirectamente em todas as áreas da empresa, e por isso em algumas empresas com maior complexidade selecção do quadro de pessoal já é feita de forma a haver delegação de poderes de decisão a alguns desses empregados Henschel, (2008). Esta delegação de poderes é feita mediante a dimensão da empresa, e o seu número de actividades. Nas grandes empresas existem várias pessoas que tratam dos diversos riscos ao contrário do que acontece nas PME's onde a insuficiência de recursos não o permite fazer. O facto de existir um limite para aumentar o nível de endividamento na estrutura financeira de uma PME, a implementação de um processo de gestão de riscos terá de ser ponderada para não ser penosa em termos de custos.

Uma outra dificuldade na gestão e riscos nas PME's prende-se com a competitividade da concorrência gerando margens insuficientes. Os fracos recursos financeiros, restringem a

incorporação tecnológica mais avançada no sistema produtivo, bem como a adopção de sistemas informáticos mais desenvolvidos. Por outro lado, as dificuldades dos recebimentos de clientes originado pela sua fraca estrutura, têm dificuldades em ditarem termos aos seus clientes e conseguir definir rigorosamente datas de pagamento aos seus clientes.

As “micro-finanças” das PME's, características da sua estrutura obriga-as a recorrer ao financiamento junto da banca mediante apresentação de garantias, muitas vezes garantias pessoais, comprometendo o património particular dos sócios-gerentes. Para o efeito, a assimetria de informação entre os gestores/sócios das PME's e os seus credores, são tomadas em linhas de conta na concessão do financiamento, e de acordo com as linhas gerais do Basileia 2, essa assimetria não pode existir, mas antes um conhecimento de toda a gestão do risco levada a cabo pelas PME's. Os credores hoje em dia são intermediários de risco e não tanto intermediários financeiros. O negócio cresce com a tomada de risco, quanto maior o risco mais rentável é o negócio, e a função do gestor da PME's deve ser optar por este trade-off, ou trabalha com menos risco e tem menores rentabilidades ou arrisca mais, submetendo-se a uma maior rentabilidade;

Uma outra limitação das PME's, tem a ver com a rotatividade de pessoal, por vezes as PME's não conseguem evitar a rotatividade de pessoal, originada pela saída dos melhores recursos humanos que por vezes acabam por deixar as PME's;

2.5 Regulamento na Gestão do Riscos - Basileia II

A Gestão do Risco nas PME's tornou-se uma forma de avaliar as empresas também pelas instituições bancárias, e isto verifica-se pelo normativo de Basileia II, no que se refere às normas de concessão de empréstimos bancários. Os sistemas de risco das empresas devem ter directa influência com as condições de empréstimos dos bancos, e dada a crescente relutância na concessão financiamento às PME's, dada a crise financeira internacional, torna-se premente recolher a máxima transparência da Gestão do Riscos da PME's, Basel Committee on Banking Supervision, (2005).

O Basileia 2 Baseia-se em 3 pilares, *standards* de capital, revisão de Supervisão e disciplina de mercado e por fim supervisão da transparência sobre a situação financeira e solvabilidade das instituições. O maior impacto do Basileia II é sem dúvida no risco de crédito contemplado no financiamento bancário às PME's. Num cenário anterior de competitividade entre as instituições, a qualidade do crédito nem sempre era o minimamente expectável e exigível Caeiro, (2005). As instituições têm agora de avaliar a concessão de crédito de forma interna e externa, e analisar o modo como o crédito é concedido, controlado e gerido. Segundo Raghavan, (2005), O Basileia II é pertinente na questão de quanto menor for o risco de empréstimos, menores os seus requisitos de capital exigidos. Por isto, os Bancos necessitam

cada vez mais de mais informação e de mais transparência na gestão da contabilidade e num sistema de gestão do risco reflectida nas PME's.

Para tal é necessário as instituições financeiras terem acesso a dados que não é possível através de agências de informações, pelo que têm de recorrer a intervenção humana para terem acesso às mesmas. O acordo de Basileia II é assim um motor de pressão para a eliminação de fontes de informação complexas e que não são partilhadas, possibilitando assim a criação de sinergias com vários outros sistemas e políticas paralelas, tais como, sistemas de detecção de branqueamento de capitais ou normas IFRS Caeiro, (2005). Este acordo vem assim obrigar as instituições a serem mais céleres na avaliação dos activos na concessão dos créditos, tendo sido exactamente este um dos factores originadores da crise de liquidez de 2008. No caso das PME's, dada a sua dependência das instituições bancárias estão cada vez mais obrigados a este maior controlo e supervisão.

2.6 O Comportamento dos gestores nas PME's

Um estudo feito pela consultora McKinsey⁶ em 2002, através de um inquérito revela que 36% dos directores que participaram no estudo não entendem completamente os principais riscos que enfrentam nos seus negócios e 24% consideram mesmo que os seus processos para gerir o risco são ineficientes, 19% dos inquiridos, confessam ainda que não usam quaisquer processos.

As empresas, nas pessoas dos seus administradores, acabam por descurar, ainda que por vezes inconscientemente, os processos de gestão de risco expondo-se à ocorrência de eventos inclusivamente internos, que poderão levar a perdas financeiras inesperadas. Por exemplo, os comerciais e outros colaboradores, quando influenciados com a inclusão de incentivos ou pressões impulsionam o aumento de volumes de negócios, motivados pelos melhores resultados ou receio de penalizações, pode levar por vezes ao aceleração das tarefas operacionais sujeitas riscos acrescidos, Nogueira (2007). Por isto é necessário o Gestor/Administrador gerir os riscos da empresa da melhor maneira de forma a saber exactamente quais os riscos e enfrentar o impacto dos infortúnios (Buehler, Kevin S. and Gunnar, 2008).

Segundo a AIRMC, (2002), o processo de Gestão do Riscos deve obedecer a alguns procedimentos que devem ser assumidos e acompanhados pela administração da empresa que devem ser definidas. A Política de Gestão do Riscos deve ser implementada tendo em conta a propensão ao risco dos gestores e por quem vai acompanhar todo esse processo de gestão. Este planeamento deve contemplar questões de segurança e saúde; o gestor ou administrador deve definir a estratégia de direcção da organização para criar as condições necessárias na organização; as unidades de negócio, na pessoa do seu responsável devem manter a Gestão de Risco como presença constante na organização. Stulz (1986), reforça a ideia referindo que

⁶ Disponível em "Runing with risk" de Kevin S. Buehler and Gunnar Pritsch (McKinsey & Company, 2004)

o comportamento dos gestores e administradores nas políticas de gestão do risco advém do nível de aversão ao risco por parte dos mesmos, levando por vezes numa atitude preventiva e segundo Campbell e Kracaw (1987) a contratarem seguros, citado por Jesus et all (2001).

2.7 Estratégia do negócio e o comportamento face ao risco.

A estratégia de uma empresa rege-se pela melhor escolha de um leque de opções que geram diferentes valores para a empresa e segundo Nogueira, (2007) a empresa deve saber fazer esta escolha a vários níveis da organização. A empresa deve definir o seu *core business* e trabalhar para gerir apenas os riscos que oferecem resistência a esta especialização de actividade, devendo transferir os restantes riscos. O aumento de posição competitiva pretendida com a definição da estratégia da empresa como a diferenciação do produto, por investimentos nos seus processos de produção podem não ter retorno tão breve como estimado gerando riscos de liquidez e de estreitamento das margens do negócio. A diferenciação pelo preço pode ser outra vantagem competitiva que de igual forma gera menor margem de lucro podendo não ter o efeito esperado pelo aumento do volume de negócios. Outro factor propenso ao risco é a competitividade interna entre colaboradores/funcionários, em que atitudes individualistas proporcionam a que, nem toda a informação seja partilhada o causando possibilidade de casos de risco operacional. Segundo Nogueira, (2007) o risco e oportunidade podem assim ser duas faces da mesma moeda pelo que não faz sentido separar um do outro no processo de planeamento estratégico, na avaliação do desempenho e na recompensa. O que diferencia uma PME da concorrência é a inovação e a capacidade de superar sempre que necessário as expectativas dos seus clientes.

Isto é algo que ainda não é conseguido por nenhum sistema informático mas por uma filosofia de equipa de trabalho referida por Hamel, (2008) e uma adaptação constante dos líderes e dos liderados de forma a saberem reagir atempadamente às mudanças e à inovação satisfazendo as expectativas dos seus clientes. Por estas ameaças/riscos devem ser contextualizadas por todas as pessoas da organização devendo todas elas estarem em permanente alerta e vigilantes para quem, em caso de desconfiança ou exposição, sejam imediatamente executados os procedimentos previstos nos respectivos planos de acção, Silva, (2007).

Conforme referiram Norton and Kaplan (2001), citados por Silva(2007) não se pode gerir aquilo que não se puder medir. Assim o risco é difícil de calcular e de prever pelo que por antecipação temos de tomar medidas racionais no momento de mudança para evitar riscos futuros. Aqueles autores assentam ainda a ideia de que “A gestão do risco passa a ser uma actividade prospectiva em vez de ser perspectiva”.

2.8 O caminho para a Gestão de Risco Empresarial (ERM)

Segundo Smallman, (1996) os riscos podem ser evitados e ou reduzidos e estes devem ser contidos numa política pró-activa de Gestão do Risco. Este apresenta 3 principais aspectos nesta gestão holística do risco:

- Monitorização contínua de todas as fontes de risco com especial cuidado aos sinais fracos, sendo a informação dos riscos compactada e junta de todo o tipo de fontes onde podem nascer riscos para as empresas;
- O segundo aspecto é a combinação das técnicas qualitativamente e equitativamente no acesso ao risco e na monitorização do risco. A análise da extensa qualidade dos riscos é preponderante nos campos de risco em que se deve actuar;
- O terceiro aspecto prende-se com a aprendizagem organizacional e a consciencialização de que os erros do passado devem ser tomados em conta mantendo presente a preservação da cultura da empresa, isto criando uma forma de lidar com os erros não castigando os empregados por estes erros, tendo em consideração a esta cultura numa fase de recrutamento.

Segundo constatado por Hanschel, (2009), existem uma dualidade na sua actividade sobre os projectos de Gestão do Riscos, por um lado deve haver a identificação dos riscos numa visão global da empresa e por outro lado a identificação acesso aos riscos tratado também de forma individual. O ERM permite às empresas quantificar e racionalizar o retorno do risco implementando, a sua estratégia, os riscos a assumir por criarem valor. O desafio de um processo de Gestão do Riscos é combinar a estimação do risco global da empresa e a estimação do projecto de risco em si. Segundo estudo do mesmo autor em 2010, todas as PME's continuam a ter vários níveis de sofisticação na gestão do risco, mas todas as empresas têm baixos níveis de responsabilização na sua estrutura, continuando a ser uma dificuldade a integração da identificação dos riscos no planeamento do negócio. A dimensão continua a ser um factor essencial para distinguir a qualidade dos sistemas de gestão do risco. Por isto torna-se essencial a integração holística do planeamento do negócio. Sem esta integração holística qualquer processo de gestão do risco torna-se ineficaz e os trabalhadores não vêem este processo como um benefício e enfrentam-no como um adicional de trabalho. Os trabalhadores devem ser integrados no processo de planeamento do negócio de forma a aumentar a sua aceitação, sendo ainda esta a forma mais barata de introduzir o processo de gestão do risco sem ter de subcontratar terceiros.

O controlo posterior dos riscos deve ter um departamento próprio mediante a sua dimensão uma vez que o gestor/administrador poderá não dar o cumprimento eficiente das duas funções em simultâneo. Henchel (2008), mostra que nas pequenas e médias empresas justificam este departamento à parte, e que nas empresas de menor dimensão, nas microempresas, a gestão dos riscos poderá caber ao administrador/gerente, ou até ao responsável da contabilidade.

Perante Ries (2001), o ERM não é um conceito novo, tendo estado presente ao longo do tempo. No entanto é um conceito que tem estado mais orientado para as grandes empresas como companhias de seguros e instituições financeiras. Esse interesse tem sido intensificado e tem crescido numa visão de adaptação às PME's, procurando uma cobertura maior, cada vez para mais operações de negócio. O ERM pressupõe métodos e processos usados para gerir e medir oportunidades relativas com os objectivos propostos, permite ainda criar a aproximação da óptica da gestão do risco, integrada de planeamento estratégico, em operações e controlo interno. Segundo Ries (2001), a procura por pacotes de Gestão do Riscos vai de encontro à óptica do ERM de antever o futuro, protegendo a possibilidade de perdas futuras. Suzanne Labarge, (2000), refere que o risco por si só não é mau, o que é mau é o risco que não é gerido, não é entendido, não é custeado. Segundo o estudo (Understanding ERM, KPMG, 2001), o risco é variado no retorno esperado, os modelos económicos modernos nos últimos 20 anos primam pela preocupação de evitar os choques futuros. Esta necessidade surge também como alternativa à normal separação da gestão do risco como uma função separada e não interligada com outras actividades das empresas, como acontece nas grandes empresas. A opção necessária e mais recorrente de gerir os riscos de forma holística tornou-se mesmo uma vantagem competitiva para as PME's e para os seus sócios, isto porque com o ERM a empresa diminui ainda o seu risco, sem ter de aumentar o investimento, e a injeção de capital pelos sócios. Com isto a empresa deve avaliar o seu impacto marginal do projecto no seu risco de crise financeira.

Por isto tudo e segundo Nocco e Stuls (2006) as relações entre os diferentes tipos de risco devem ser avaliadas pela mensuração da dimensão empresarial do risco global. A quantificação dos riscos é assim um problema, sendo que o ERM se torna assim uma grande evolução para a protecção dos proveitos dos sócios.

2.9 Processo de Gestão do Risco

Conforme Referido por Henchel (2010), na literatura existente a gestão do risco ainda não é um standard para nenhuma empresa, é ainda um processo acessório e novo para as empresas mas mais especificamente para as PME's. No entretanto e segundo os traços gerais do acordo de Basileia II já referidos, esta torna-se essencial para todas as empresas, sendo que não é esta a única razão par este sistema ou processo de Gestão do risco existir mas também o essencial interesse. Segundo AIRMIC (2002), podemos esquematizar o processo de gestão do risco da seguinte forma:

Fig. 2 Processo de Gestão de Risco



Fonte: Adaptado de AIRMIC (2002)

Este processo, ainda de acordo com o mesmo autor, permite reduzir a volatilidade em actividades menos importantes, proteger e enfatizar activos bem como a imagem da organização, da mesma forma que permite desenvolver e apoiar o conhecimentos e das pessoas e da empresa. No fundo, o processo de gestão de riscos visa optimizar a eficiência operacional da empresa.

Para Henchel, (2008) a Gestão do Riscos deve por isto ser organizada como um projecto que deve ser patrocinado e implementado pela administração ou gerência da empresa, criando-se um grupo de trabalho de gestão dos riscos, com a responsabilidade de identificar e medir os riscos da empresa e dos negócios, reportando o feed-back à administração/gerência da empresa. Esta equipa do projecto de Gestão do Riscos, para o mesmo autor, deve ter no máximo 4 ou 5 pessoas, sendo que a maior parte das empresas, normalmente recorrem, ao revisor de contas ou ao fiscalista (Henchel, 2009).

2.10 Ferramentas de Organização da Gestão do Risco (Balanced ScoreCard) / (Business Intelligence)

Numa organização e posterior a um processo de Gestão do Risco, deve trabalhar no sentido de continuar a acompanhar o risco e continuar a estima-lo.⁷ As políticas de Gestão do Risco abrangem uma conjuntura de diversificados instrumentos, como a contratação de seguros para minimizar os efeitos dos riscos, a utilização de instrumentos financeiros como os derivados de futuros, ou através de decisões operacionais como a mudança de instalações ou de fornecedor de matérias-primas. Na busca de uma gestão de Risco Empresarial (ERM) de forma holística e mais proactiva surge cada vez mais nos conhecimentos do gestor os mapas estratégicos para orientação de uma eficiente da actividade empresarial.

⁷ AIRMC, (2002), demonstra que a estimação do risco pode ser quantitativa, semi-quantitativa ou qualitativa nos termos da probabilidade da ocorrência e a sua possível consequência.

2.10.1 Balanced Scorecard

Esta forma de gestão estratégica nasceu em 1992 em Havard através de um artigo de David Norton e Robert S. Kaplan e que desenvolveram este "Balanced Scorecard (BSC)" e mostraram ao mundo uma nova metodologia de gestão que tem ao longo dos anos ganhando aceitação e reconhecimento pelo mundo.⁸ Segundo (Kaplan & Norton, 1997):

“O Balanced Scorecard materializa a visão e a estratégia da empresa por meio de um mapa com objectivos e indicadores de desempenho, organizados segundo quatro perspectivas diferentes: financeira; clientes, processos internos e aprendizagem e crescimento. Estes indicadores devem ser interligados para comunicar um pequeno número de temas estratégicos amplos, como o crescimento da empresa, a redução de riscos ou o aumento da produtividade.”

As perspectivas desta ferramenta identificam-se segundo José Francisco Bevilacqua, Yuri Aguiar Bitu (2003) da seguinte forma, uma área destinado a Finanças, em que são definidos resultados financeiros para a estratégia definida, mensurando os recursos financeiros necessários, e a estimação do retorno dos activos; uma área destinada a processos Internos, em que estabelece a interdependência entre as áreas da empresa para conseguir os objectivos traçados. Estes autores referem uma área para clientes, onde é feita a gestão comercial; uma área de Aprendizagem & Crescimento, em que analisa a disponibilidade e capacidade interna das pessoas em conseguir atingir o objectivo estratégico. Em todas estas dimensões/áreas devem ter os seus objectivos próprios para cada dimensão assim como os seus indicadores, metas e iniciativas correctamente definidas para posteriormente estas serem posteriormente quantificadas e medidas de forma objectiva.

2.10.2 Business Intelligence

Citando um estudo levado a cabo em Portugal por Vai (2010), que não podemos deixar de mencionar sentido de uma gestão proactiva e com pouca intervenção durante o seu processo temos o *Business Intelligence*. Este conceito interpela o facto de cada vez mais trabalharmos com uma utilização estratégica da informação, hoje em dia é já mesmo uma vantagem competitiva conseguir usar com êxito a informação em função do planeamento estratégico da empresa. O *Business Intelligence* ou a Inteligência Empresarial é assim uma ferramenta que permite disponibilizar à empresa informações da forma apropriada para sustentar e tomar as decisões preponderantes para a empresa. Esta ferramenta possibilita ainda organizar, analisar, distribuir e agir sobre informações relevantes ao negócio da empresa permitindo antecipar mudanças no mercado, antecipar acções dos competidores, descobrir novos e

⁸ Hoje estes autores (David Norton e Robert S. Kaplan) lideram *Balanced Scorecard Collaborative*, entidade que propaga o conceito do BSC e certifica as ferramentas de tecnologia da informação que se propõem a seguir a metodologia. Esta metodologia tem como objectivo ser uma ferramenta de apoio para monitorizar e acompanhar a evolução das decisões tomadas pela empresa/gestor.

potenciais concorrentes e aprender com os sucessos e falhas destes concorrentes. Conseguem também analisar possíveis aquisições, e conhecer novas tecnologias, produtos ou processos, que tenham impacto no seu negócio.

As informações operacionais da empresa entram nesta ferramenta através dos OLTP - “*Online Transaction Processing*” que são considerados sistemas transaccionais e controlam toda a parte operacional da empresa como emissão de documentos, controlo de stocks, gestão de fornecedores, gestão de vendas, *call center*, etc. Os dados input desta aplicação estão guardados no referido modelo OLTP e estes após selecção, e transformação e sumarizações (ETL) são armazenados em base de dados e tabelas próprias do sistema desta análise e são guardados em “armazéns de dados” ou os *Data Warehouse* que aqui ficam disponíveis para análise e tratamento de quem de direito.

2.11 Conclusão do capítulo

Neste segundo capítulo, fez-se uma abordagem aos principais pontos-chave desta temática, em que foi definido o conceito de Risco, as suas formas de gestão, e a sua aplicabilidade às PME's. Foram abordados alguns riscos que estão inerentes à actividade das pequenas e médias empresas, como o risco de liquidez, o risco operacional, risco de crédito, entre outros, e as suas dificuldades de quantificação, e gestão. A par desta dificuldade tentou apurar-se alguma informação relativamente à estratégia e comportamento das PME's face aos riscos, passando pela responsabilidade dos gestores, e a importância do caminho para um sistema ERM. O *Balance Scorecard* surge na literatura como uma ferramenta completa e de aplicabilidade à estrutura das actividades das empresas, pelo que foi abordado neste estudo as suas vertentes de processo, bem como foi explorado um pouco o conceito de Business Intelligence, por ser um conceito que carece de aplicação prática na realidade das PME's.

Capítulo 3 - Metodologia de Investigação

Neste capítulo será aplicada a metodologia de dados em painel, tendo em conta as suas vantagens e desvantagens, com recurso aos vários testes que estão subjacentes a este tipo de metodologia, tais como os testes de redundância dos coeficientes ou intersecção e suas hipóteses (nula e alternativa) por estarem associadas aos modelos de efeitos fixos e ao modelo de efeitos aleatórios.

3.1 Contexto do alvo de investigação

A turbulência financeira e o abrandamento que se viria a designar uma clara recessão económica tanto a nível nacional como internacional, trouxe à prioridade das preocupações a importância e a necessidade de uma gestão dos riscos na actividade das PME's, desde o planeamento do negócio, à actividade comercial, aos riscos de financiamento, ou seja, envolvendo a própria solvabilidade empresarial.

Atendendo ao tecido empresarial português e à quantidade de empresas noticiadas pelo seu encerramento nos últimos anos, que surgiu a ideia desta pesquisa temática, e em concreto apurar qual a preocupação que é dada à gestão dos riscos pelas PME's portuguesas. A questão de como apurar uma boa amostragem relativamente à atitude e implementação de gestão de riscos em empresas com características tão distintas, quer entre regiões, quer entre sectores de actividade, e até em termos de dimensão e mercado alvo, obrigou a uma delimitação da amostra. Julgou-se que questionando as empresas de forma aleatória, traria observações díspares que poderiam comprometer a análise e o estudo.

Procurou-se um critério de empresas sustentáveis com alguma dimensão, e alguma organização estrutural, para responderem a este estudo sobre a sua necessidade e preocupação sobre sistemas de gestão de risco. Dentro desta linha de selecção foram alvo desta investigação as PME's Líder (2010) classificadas pelo IAPMEI, conforme descreveremos adiante.

3.2 Base de dados (PME's líder 2010)

A base de dados para este estudo baseia-se numa amostragem de empresas classificadas pelo IAPMEI⁹ como "PME líder 2010", com análise das demonstrações financeiras até 2009. Esta listagem disponível no IAPMEI contém 6.490 empresas em Portugal continental e ilhas¹⁰, e foi

⁹ Esta distinção levada a cabo pelo IAPMEI é baseada no programa FINCRESCCE e tem como objectivo atribuir a merecida notoriedade e otimizar as condições de financiamento das empresas com superior perfil de risco e que prossigam estratégias de crescimento e de reforço da sua base competitiva. Este estatuto de PME Líder é atribuído, pelo IAPMEI em colaboração com o Instituto de turismo de Portugal, em conjunto com os Bancos Parceiros, com base em notações de rating e em critérios económico-financeiros.

¹⁰ As PME's Líder (2010) representam 2% do universo total de PME's (cerca de 349 756 PME's existentes em Portugal em 2008) segundo números do IAPMEI deste ano.

escolhida como referência ou exemplo das PME's nas suas áreas de actuação e nas regiões onde estão inseridas, e por se pressupor que a atribuição desta designação, merece uma avaliação criteriosa¹¹ em termos contabilísticos, e de sustentabilidade da empresa. Pretende-se que estas empresas com os seus bons resultados e performance financeiras sejam uma amostra exemplo para as outras PME's na escolha e aplicação de práticas de gestão de riscos e na sua aproximação a novas ferramentas de gestão enquadradas na gestão de Risco Empresarial (ERM). Os dados usados nesta investigação provêm das contas anuais (2007-2009) disponibilizadas pela Informa DB.

A par do estudo de Hechel (2008), foi elaborado e adaptado um questionário sobre as práticas de gestão de riscos implementadas nas empresas que são enviados à amostra no total de 6490 das quais obtive através desta empresa as contas anuais dos 3 anos para 6265 PME's Líder, das quais foi possível recolher 109 inquéritos válidos e correlacionados com as contas pela identificação da empresa. Foram no entanto respondidos 130 questionários (21 não identificaram a empresa a que se referiam), pelo que foram excluídos da amostragem final.

3.3 Inquéritos

Para uma avaliação de Riscos nas PME's de forma qualitativa relativamente aos processos de Gestão do risco, foi elaborado um inquérito com 44 questões, inspirado e adaptado de Henchel, (2008), no sentido de recolher essas informações das PME's Líder 2010. As Questões do inquérito e os seus resultados descritivos encontram-se no Anexo 1.

Da amostragem de 6490 empresas, foram respondidos 130 inquéritos, sendo que destes 109 foram passados para a análise estatística por terem identificado a empresa e ter sido possível relaciona-los com as demonstrações financeiras das empresas respectivas. Dos inquéritos serão analisadas algumas respostas mais ao pormenor no tratamento estatístico que serão variáveis Dummies mas não poderemos deixar de analisar outros resultados descritivos desta amostra de 130 Empresas. Quando questionadas se as empresas são pertencente a um grupo de empresas verificamos que isto acontece em apenas 21% da amostra que significa que a grande parte das empresas são individuais com gestão individual e especializada num negócio. No que se refere às demonstrações financeiras e da sua auditoria por empresas capacitadas para tal, verificamos nos resultados da pergunta 1.7 que apenas 55% das empresas têm as suas contas auditadas regularmente, estes resultados poderão estar relacionados com a obrigatoriedade dos termos do n.º 2 do art.º 262.º do Código das Sociedades Comerciais.

¹¹ As PME's devem ainda cumprir os vários requisitos entre os quais destacamos os resultados financeiros além dos *ratings* atribuídos pelo banco que as empresas devem cumprir: - devem ter pelo menos três exercícios de actividade completos e que apresentem, com contas fechadas; Resultados Líquidos Positivos ou Crescimento do Volume de Negócios ou Crescimento EBITDA; Autonomia Financeira >= 20% (Capitais Próprios/Activo Líquido); e Volume de Negócios >= 500 mil euros;

Quando falamos da gestão de riscos propriamente dita verificamos na questão 2.1 que pelo menos 62% já estabeleceram ou estão a pensar estabelecer um sistema de acompanhamento da gestão de riscos, na questão 2.2 e constando que antevíamos, verificamos que nas na maior parte das PME's o Administrador é os responsável pela gestão de riscos ainda que por vezes acompanhados por outros colaboradores ou departamentos, verificamos também que as habilitações literárias de quem gere os riscos nesta amostra têm licenciaturas ou pós graduações. Na questão 2.5 verificamos que a identificação e avaliação de riscos é realizada na maior parte (34%) com uma periodicidade de 3 ou menos meses, sendo nalgumas respostas realizada mesmo diariamente, em actividades operacionais de maior risco e responsabilidade, dependendo da área de actuação da empresa. Na questão 2.9 verificamos também que os Riscos que são verificados com maior regularidade e o risco de crédito onde 70 das 130 empresas atribuíram cotação máxima, seguido do risco de mercado e dos riscos operacionais. os riscos menos acompanhados são mesmos os riscos ambientais onde 40 das 130 empresas atribuem cotação mínima de frequência, sendo que os restantes riscos são avaliados e acompanhados com média frequência. Dada a forte preocupação pelo risco de crédito e de haverem incumprimentos 31% das empresas já trabalham com seguros de crédito pela ordem de ideias do referido por Brandão, (2008) e Nogueira, (2007) que refere que as empresas devem transferir os seus riscos sempre que a margem o permite e principalmente nos riscos de maior preocupação como é o risco de crédito. Quando questionadas sobre ferramentas de gestão de riscos verificamos que esta amostra já é pelo menos conhecedora de algumas, na questão 3.1 e 3.2, questionados se usam o Balanced Scorecard ou outro mapa estratégico para avaliar a sua performance e gerir os seus riscos 30% já o fazem e 26% já o estão a pensar fazer motivados pela necessidade de gestão integrada através de uma ferramenta e não tanto por um departamento próprio para gerir riscos ou então subcontratar uma empresa externa para o efeito. Como tal verifica-se na questão 4.1 que em 75% dos casos nunca foi contratada nenhuma empresa de serviços externa de consultadoria para análise e tratamento de riscos.

3.4 Proposta do modelo de análise

3.4.1 Modelo de Dados em Painel

A utilização de dados em painel não é mais que uma metodologia econométrica especial, de regressão múltipla ou linear geral em que temos N variáveis e T períodos de tempo. Os Painéis são simultaneamente seccionais (*cross-sections*) ($i= 1,2,\dots, N$) e cronológicos (time séries) ($t= 1,2,\dots,T$). O Painel de dados utilizado retrata uma amostragem composta por 109 empresas PME's Líder num período $t= 1,2,3$ (anos 2007, 2008, 2009)

3.4.1.1 Vantagens e Desvantagens dos modelos com dados em Painel

Segundo Hsiao (2003) e Kleumanken (1989), citados por Vaz (2010), os dados em painel permitem controlar a heterogeneidade/ as diferenças entre os indivíduos, apresenta uma

maior quantidade e variabilidade de informação, menor colinearidade entre variáveis com maior n.º de graus de liberdade, mais eficiência. São ainda apontados ao tratamento de dados em painel o estudo da dinâmica de ajustamento ao longo do tempo, com maior capacidade para identificar e medir os efeitos seccionais ou cronológicos entre outros anotados pelos mesmos autores.

As desvantagens que lhe são apontadas têm a ver com as limitações do *design* e da colheita de dados, pela apresentação de erros de medida distorcidos, por apresentarem dimensões temporais curtas ou até por apresentarem dependência seccional (*cross-section*).

3.4.1.2 Modelo de dados em painel com Efeitos fixos.

Este estudo usa um modelo de regressão linear múltipla com dados em painel quer seja de efeitos fixos ou variáveis. O modelo de efeitos fixos é dado pela seguinte tipologia de regressão:

$$Y_{it} = \alpha_i + \beta X_{it} + \varepsilon_{it} : \quad i = 1, \dots, N; t = 1, \dots, T \quad (1)$$

onde, Y_{it} indica dependente, neste caso a performance/desempenho da empresa i no ano t , e X_{it} determina o valor das N ($k=1,2,\dots,N$) variáveis explicativas para a empresa i , no ano t . Os parâmetros α_i com $i=1,\dots, N$ traduzem os coeficientes das constantes específicas de cada empresa i , ou seja a respectiva intersecção. Os coeficientes individuais que estão associados a cada uma das variáveis são estimados pelo vector dos coeficientes β .

Teste de redundância dos Efeitos fixos.

Na estimação com efeitos fixos o pressuposto é de que os coeficientes individuais são todos iguais, ou seja, os efeitos fixos são redundantes, (*redundant fixed effects*) será a hipótese nula (H_0), sendo a hipótese alternativa o pressuposto de que existe pelo menos um dos coeficientes individuais diferente, (H_1)

$$H_0 = \alpha_1 = \dots = \alpha_N \quad (2)$$

$$H_1 = \alpha_1 \neq \dots \neq \alpha_N \quad (3)$$

O teste faz-se com a aplicação do teste *Likelihood Ratio* (LR). Com a rejeição da hipótese nula (H_0) e a aceitação da hipótese alternativa (H_1), confirma-se a existência de heterogeneidade significativa entre as empresas. Desta forma a melhor aplicação para modelos em dados de painel é através do modelo de efeitos fixos. Caso exista a aceitação de (H_0), e rejeição de (H_1), conclui-se que as há diferenças significativas entre as empresas sendo o modelo de efeitos aleatórios o mais adequado para o tratamento.

3.4.1.3 Modelo de dados em Painel com efeitos aleatórios.

O modelo de efeitos aleatórios nos dados em painel define-se:

$$Y_{it} = \alpha_i + \beta X_{it} + \varepsilon_{it} : \quad i = 1, \dots, N; t = 1, \dots, T \quad (4)$$

onde $\varepsilon_{it} = \mu_i + \vartheta_{it}$. Os efeitos aleatórios individuais (μ_i) têm uma distribuição normal e com distribuição idêntica com média nula e variância σ_μ^2 ($\mu_{it} \rightarrow \text{IIN}(0, \sigma_\mu^2)$) e os termos ϑ_{it} também seguem distribuição normais (distribuição de Gauss lapace) com média 0 e variância $\sigma_{\mu\vartheta}^2$ ($\vartheta_{it} \rightarrow \text{IIN}(0, \sigma_\vartheta^2)$).

Teste de Hausman: Correlação dos efeitos aleatórios

Para rectificar se os efeitos aleatórios estão correlacionados utiliza-se o teste de Hausman (*correlaten random effects*). Este teste permite comparar as duas especificações de estimação (Greene, 1997) citado por Vaz (2010). Este modelo permite verificar se os efeitos aleatórios estão correlacionados com as variáveis explicativas. As hipóteses do teste descrevem-se seguidamente:

H_0 : as intercepções não estão correlacionadas com as variáveis explicativas.

H_1 : Há pelo menos 1 intercepção correlacionada com as variáveis explicativas.

No caso de aceitarmos a H_0 , é preferível o método de efeitos fixos. Se a H_0 for rejeitada, é preferível usar o modelo de efeitos aleatórios.

3.4.2 Amostra

Para uma amostra de 109 empresas com variáveis para análise, numa aproximação a uma estimação pelo modelo de dados em painel, foi usado o método EGLS. As variáveis seleccionadas advêm dos estudos de Grace et al. (2010) que avaliaram o efeito das práticas de Gestão de Risco Empresarial (ERM) na performance das empresas analisadas: seguradoras nos EUA. Para isso foi estabelecido a ligação entre os resultados dos inquéritos aos resultados das empresas, concluindo que as praticas de gestão de risco empresarial nestas empresas são significativas na estimação da eficiência das empresas, quer em termos de eficiência dos custos quer na eficiência dos proveitos. Nesse estudo, foi possível concluir que as empresas que tinham um CRO e que contemplavam o risco no planeamento do seu negócio, tinham melhores resultados na eficiência e mesmo no retorno dos seus activos.

O estudo de Pagach and Warr (2007) analisa também o efeito da aplicação das práticas de Gestão de Risco Empresarial, usando dados financeiros das empresas e usando como proxy da gestão do risco a implementação da ERM, através da existência ou não de um CRO. Conclui que as empresas que têm maior volatilidade dos ganhos e maior endividamento ponderam a implementação da gestão de riscos e a contratação de um CRO. As empresas que têm um CRO tendem a ser menos opacas e a terem menores opções de crescimento dada a iliquidez desses activos. Huang (2007) fez uma análise com variáveis semelhantes em que usa como variável dependente a existência de um CRO, identificando variáveis do foro contabilístico para a sua explicação. Conclui que as empresas com CRO tendem a ter um menor endividamento.

3.4.3 Selecção dos indicadores das variáveis

Variável dependente:

Como variável dependente utilizou-se o Z-score, fórmula desenvolvida por Altman (1968) para previsão de falência das empresas. Este indicador é ainda hoje usado como medida de risco inclusive pelo FMI. Quanto maior for o valor tomado por Z-score, maior a performance da empresa, da mesma forma que se Z tomar valores próximos de zero, significa que a empresa está prestes a entrar numa situação de falência.

$$Z_{score} = \frac{(ROA+EA)}{\sigma(ROA)} \quad (5)$$

em que Z-score representa a performance com indicadores contabilísticos:

A par de diversos estudos, bem como do estudo de Pagach (2007 e Martin et. al. (2010), o ROA, como variável contabilística é um indicador que mede a rentabilidade do activo. Esta variável reflecte a existência de uma gestão de receita dos activos e o seu valor é de carácter contabilístico e patrimonial.

Esta variável deverá estar associada positivamente com a eficiência dos proveitos e de forma inconclusiva relativamente à eficiência dos custos por ausência desta informação nos autores referenciados.

Uma das variáveis explicativas do modelo é o ROE (*Return-on-Equity*). Esta variável contabilística é muitas vezes substituída pela utilização do ROA, dado que sendo um parâmetro que revela o retorno do capital próprio, é por si só um indicador do desempenho da empresa, podendo estar associada positiva ou negativamente, em paralelo com o ROA, em relação à variável dependente.

DIV - Leverage = Passivo/Activo, este é o indicador do nível de endividamento da empresa. Quanto maior for este indicador, maior é o risco potencial do credor. Esta variável assume valores entre $0 < DIV < 1$. Se for maior que um a empresa estará em falência técnica uma vez que tem capitais próprios negativos.

CRAT - *Cash-ratio* = Títulos negociáveis / Activos, este indicador mede a quantidade dos activos líquidos que poderão ser transaccionados caso haja necessidade de transformação em *cash-flow* para a empresa (Pagach and Warr, 2007).

OP - *Opacity* = Imobilizado Incorpóreo ilíquido / Activo. Os activos que não têm existência física ou seja são activos com pouca liquidez. As empresas com maior nível de opacidade podem ter mais dificuldades em venderem estes activos.

SZ - *Size* = $\log(\text{Activo})$ mede a dimensão da empresa tendo em conta que as grandes empresas têm maior facilidade de financiamento externo e melhor acesso a crédito para financiar actividades operacionais.

A partir do questionário foi possível extrair um conjunto de questões que poderão explicar a variável dependente no modelo econométrico. Estas variáveis são as seguintes:

GE - O facto de a empresa pertencer a um grupo empresarial pode melhorar a sua performance. O aumento da dimensão concede à empresa um maior poder negociável na obtenção de recursos. Esta é uma variável dummy que pode assumir os valores:

0 - se a empresa não pertence a um grupo empresarial

1 - se a empresa pertence a um grupo de empresas

AUT - As empresas que se baseiam nas demonstrações financeiras para gerirem os seus riscos independentemente da sua obrigação legal deveriam ter presente a possibilidade de terem estas contas auditadas de forma a medirem melhor o estado efectivo da empresa. Para captar este efeito utiliza-se a seguinte variável dummy que assume os valores:

0 = se as Demonstrações financeiras da PME não são auditadas por uma empresa externa,

1 = se as Demonstrações financeiras são auditadas por uma empresa externa.

SGR - Pretende-se avaliar a relação positiva da performance por parte das empresas que têm implementado um sistema de gestão de riscos. Esta variável dummy assumirá os seguintes valores binários:

0 - se a empresa não tem, nem nunca teve, implementado um sistema de gestão de risco na sua organização;

1 - se a empresa já teve, ou tem, implementado um sistema de gestão de riscos.

CRO - Com esta variável pretendemos avaliar se o facto de o Administrador gerir pessoalmente todos os riscos da empresa melhora a sua performance na medida em que este pode ter uma melhor, ou pior, eficácia dada a sua noção de topo do negócio. Esta variável assume os seguintes valores:

0 - se a empresa não têm o Administrador\Gerente com a função da gestão de riscos e delegou a função a um outro colaborador exclusivamente,

1 - se a empresa tem o Administrador que, sozinho ou acompanhado, acompanha a gestão de riscos da PME.

GRP - Esta variável pretende medir o efeito no desempenho das empresas que usam o sistema de gestão de riscos integrado no planeamento do negócio. A variável assume os seguintes valores:

0 - se a empresa tem uma atitude reactiva à identificação do riscos, não incorporado a gestão dos riscos no planeamento do seu negócio,

1 - se a empresa identifica previamente e contempla a gestão de riscos no planeamento do negócio de forma preventiva.

4. Apresentação e discussão dos resultados

4.1 Apresentação dos resultados

Pela exposição da tabela nº 1, em que são apresentados sumariamente os resultados da estimação do modelo de efeitos agregados e efeitos aleatórios. Não foi possível estimar o modo dos efeitos fixos com as variáveis Dummy adicionais externas dos inqueritos recebidos porque a matriz das observações neste modelo é quase singular logo não sendo possível a sua estimação.

Tabela 1 - Estimação OLS pelo modelo de efeitos agregados e efeitos aleatórios - Variável dependente Z-Score

Variáveis Explicativas		Efeitos agregados		Efeitos Aleatórios	
		Coef.	t-stat	Coef.	t-stat
Auditoria a)	AUT	-5,275015	-1,125731	10,93993	1,525820
Cash-Ratio	CRAT	-33,30338	-0,735948	16,20392	1,428961
Administrador CRO a)	CRO	-2,452895	-0,596606	-5,11959	-0,717432
Endividamento	DIV	-13,12383	-1,141187	-40,57017	-10,062490
Grupo Empresarial a)	GE	0,388324	0,078236	9,049609	1,066088
Opacity	OP	-53,03523	-0,56794	25,71296	0,649636
Sist. Gestao Risco a)	SGR	3,601207	0,793822	2,107804	0,266697
Size	SZ	32,01144	6,209036	-4,254381	-1,551361
Gest. Risco no Planeamento negocio a)	GRP	-14,68155	-2,654421	-15,50183	-1,650505
Constante	C	-143,4085	-4,355012	91,18653	4,875631
R- square		0,156334		0,305128	
F-Stat		6,526812		15,46657	
Prob(F.statistic)		0,000000		0,000000	
Durbin-Watson stat		0,05762		0,018334	

A influência da Gestão de Riscos Empresarial no desempenho das PME's
Análise em dados de painel das PME's Líder 2010

Observações	327
Nº Empresas	109

Na tabela 1, modelo de efeitos agregados em termos de significância, com a estatística de $F=6,855$ sendo significância ao nível de 1%. No Modelo de efeitos agregados, onde os efeitos específicos à empresas não são isolados e tidos na explicação da variável dependente, as variáveis Dummy extraídas dos inquéritos AUT, CRO, evidenciam um efeito negativo mas não significativo na explicação do desempenho financeiro das empresas. A variável Dummy grp que cata o efeito da integração de práticas de gestão de risco no planeamento do negócio, no seu desempenho financeiro revela um efeito negativo e com significância ao nível de 1%, este efeito poderá dever-se às respostas erróneas submetidas pela empresa ou na confusão dos questionados com a outra variável parecida (SGR). As variáveis GE (se a empresa pertence a um grupo empresarial e SGR (implementação integrada de um sistema de gestão de riscos revelam um efeito positivo no desempenho financeiro da empresa. No que concerne ao efeito das variáveis contabilísticas financeiras, a variável de dimensão (SZ) revela um efeito positivo e significativo com significância ao nível de 1% no indicador do desempenho financeiro da empresa. As variáveis CRAT e DIV (grau de endividamento) revelam efeitos negativos mas não significativos no desempenho financeiro da empresa. Assim no modelo de efeitos agregados, (não considerando os efeitos específicos das empresas) apenas a variável dimensão revela um efeito positivo e significativo no desempenho financeiro da empresa e a variável GRP (integração de gestão de riscos no planeamento das empresas) apresenta um efeito negativo e significativo na variável dependente. Este efeito tem um nível contrário ao seguido na literatura.

Quanto às estimativas dos coeficientes no modelo de efeitos aleatórios, ao contrário do observado no modelo de efeitos agregados, o sinal do coeficiente da variável AUT (Demonstrações auditadas por empresas externas), é positivo, mas não significativo e está de acordo com o sugerido pela teoria na relação entre a fiabilidade das demonstrações financeiras e o desempenho da empresa. À semelhança do modelo anterior as variáveis CRO (em que o administrador sozinho ou com outros acompanha a gestão de riscos) e GRP (integração de gestão de riscos no planeamento das empresas) evidenciam efeitos negativos na variável dependente, sendo que o efeito da variável GRP é significativo. Estes efeitos no desempenho financeiro da empresa são contrários aos sugeridos na literatura. As variáveis Dimensão (SZ) grau de endividamento (DIV) revelam um efeito negativo no desempenho financeiro da empresa. O efeito do DIV é significativo ao nível de 1 % e está de acordo com o sugerido pela literatura, isto é, uma relação negativa entre o desempenho financeiro e o grau de endividamento, a variável dummy SGR (implementação de um sistema de gestão de

riscos), apresenta um efeito positivo mas não significativo na variável dependente. Em suma nos dois modelos estimados, as variáveis Dummy extraídas dos questionários preenchidos pelas empresas respondentes, cujos dados contabilísticos foram também usados como variáveis explicativas nos modelos, não se revelaram em geral significativas na explicação do desempenho financeiro das empresas. As variáveis Dummy usadas, todas elas relacionadas com aspectos sobre os processos de gestão do risco implementados pelas empresas não revelaram relações com o desempenho à excepção da variável GRP (implementação de processos de gestão do risco no planeamento de negócio), que se revelou significativa mas com um efeito contrário ao esperado. Estes resultados inconclusivos sobre os efeitos das variáveis Dummy, que pretendem captar as relações entre os processos de gestão do risco implementados nas empresas e o seu desempenho, poder-se-ão dever à inexactidão dos valores atribuídos \ preenchidos pelos respondentes nos questionários, o que coloca reservas à significância dos resultados obtidos em estudos que utilizam nos modelos econométricos variáveis cujos valores são obtidos por via de questionários. Os resultados obtidos no presente estudo não são assim robustos sendo necessário proceder a uma recolha de dados mais fiável sobre as variáveis que caracterizam o ambiente de gestão de riscos nas empresas, para apreciar a sua significância na explicação do desempenho da empresa.

3.5 Síntese conclusiva do Capítulo

Deste estudo podemos reter algumas conclusões quanto ao sector empresarial português, relativamente às PME's Líder(2010) em relação à importância das formas de gestão de risco e a sua influência positiva ou negativa na sua performance empresarial. Conforme foi possível observar há uma associação positiva entre o desempenho empresarial e os indicadores de GE (Grupo Empresarial), da implementação sistemas de gestão de riscos e pela dimensão da empresa, o que nos leva a concluir que têm melhor desempenho as empresa que pertençam a um grupo empresarial pela sua melhor organização de maior dimensão, que têm ou já tiveram uma implementação de um sistema de gestão de riscos ou por uso de ferramentas para o efeito e por fim as empresas com maior dimensão conseguem também ter um melhor desempenho. Verificamos ainda o facto das empresas auditadas não melhoram a performance das mesmas nem um melhor rácio de liquidez (CRAT) nem naturalmente o Endividamento. O facto de ser o Administrador o Gestor de Risco (CRO) não melhora também a performance da empresa o que leva a crer que a delegação desta função e uso de ferramentas para este trabalho poderão melhorar a performance da empresa. O Resultados dos inquéritos anteviam alguns destes resultados tendo em conta o facto de a maior parte das empresas conhecerem algumas ferramentas e já alguns reconhecerem que devem delegar as funções de gestão de risco quer ao contabilista ou director financeiro (34%).

5. Conclusão

As PME's em Portugal atravessam neste momento uma fase crítica em termos gerais, a falta de liquidez, o difícil acesso ao crédito junto da banca, as restrições dos seus fornecedores que obrigam às restrições aos seus clientes, o sucessivo aumento de dos prazos de pagamento, todas estas circunstâncias e estados actuais de grande parte das empresas poderão levar a que haja uma desvalorização dos seus activos e uma falta de liquidez necessária para a sua gestão de curto prazo, a resistência actual para ultrapassar esta fase pode chegar de muito lado, como da injeção de capital por parte dos sócios, pela recuperação de activos, pelo financiamento ainda que forçado, mas nestas fases notam-se mais os benefícios das práticas gerais das empresas, face à gestão do crédito, à gestão dos seus investimentos, e à gestão operacional. Nestas fases reflecte-se sobre as perdas que causaram a falta de liquidez que na maior parte dos casos ou é por crédito mal parado ou então por perdas da actividade geradas por qualquer infortúnio que tenha acontecido. Nesta reflexão pensa-se nas ferramentas que podemos ter para fazer face a futuras situações, por isto e nas PME's cada vez mais a grande preocupação é transferir riscos das sua actividade, pela nossa análise verifica-se por isto um crescente número de casos em que as empresas abdicam de parte das suas margens de negócios para segurarem por exemplo os seus créditos, no inquérito 40 empresas nas 130 respostas já usam o seguro de crédito uma vez que o risco de crédito é mesmo o motivo de maior preocupação na maior parte das empresas. Concluimos também que actualmente ainda são os administradores ou gestores das empresas na maior parte dos casos que gerem o risco o que se pode revelar não favorável para o seu desempenho. Por isto estas funções começam e devem começar a ser delegados a quadros médios das empresa ainda que não justifique ainda e na grande maioria dos casos um gestor designado para o efeito uma vez que as PME's não têm estrutura para isto. Através da abordagem (ERM) a gestão riscos não deve no entanto ser uma função isolada da pessoa com esta delegação, a gestão de riscos deve estar sempre presente em toda a organização, Henschel (2008). A dimensão da empresa continua também ainda a ser algo preponderante uma vez que esta influencia a eficácia da gestão de riscos, a eficácia da implementação de um sistema de gestão de riscos, influencia do responsável por esta tarefa e influencia mesmo a percepção e execução de toda a empresa sobre a cultura de aversão ao risco que deve ter. A dimensão é mesmo uma característica que influencia impreterivelmente qualquer implementação de um sistema de gestão de riscos conforme concluído por Henschel, (2010) e Raghavan, (2005). Para podermos gerir temos de conseguir medir ou avaliar o risco, para tal o acesso à informação não só da administração mas como de toda a organização é preponderante para a eficácia da gestão de riscos Raghavan, (2005) para tal e dada a evolução da tecnologia deve ser cada vez mais possível criar-se nas empresas ferramentas para se gerir o risco holisticamente e com recurso a toda a organização, desde o planeamento do negócio, para tal necessitamos de contar com ferramentas como o Balanced Score Card, o Business Intelligence ou outros mapas estratégicos que permitam à organização de ou num

sistema paralelo ou num integrado no software da empresa todos os sectores tenho a informação para medir, avaliar, reduzi e gerir os riscos das suas actividades. A gestão holística do risco através do ERM não se deve só à necessidade de ser a organização toda a gerir o riscos mas também gerir todos os riscos e ao mesmo tempo e deixar de se gerir só os riscos financeiros mas passar a gerir todos os riscos incluídos alguns menos acompanhados como o risco de estratégia e o risco de reputação. (Nocco and Stulz, 2006).

Esperamos que este seja de facto no futuro um tema de base de qualquer PME, de média dimensão e que estas ferramentas estejam no futuro disponíveis em todos os softwares de gestão empresarial.

4.1 Limitações e futuras investigações

Este estudo foi conseguido em condições adversas em termos de vida pessoal e profissional em que as exigências ao nível laboral sobrepuseram-se sempre a este estudo dadas condições de recessão económica que atravessamos. Houve também uma limitação a adesão às respostas aos inquéritos que no universo das PME's representou apenas cerca de 2 % do universo de empresas PME's lider, ainda assim penso que falta alargar este estudo para empresas menos bem sucedidas e fazer um estudo semelhante para uma amostra simétrica de empresas que encerraram de forma a sabermos quais as piores práticas para a gestão de riscos e quais as actividades mais susceptíveis de risco. Um outro ponto de interesse para um estudo futuro é ser feita esta análise através do modelo DEA (Análise Discriminante) estudando os rácios de eficiência replicando o estudo de Grace et al. (2010) às PME's em Portugal e submeter estes rácios Às variáveis explicativas deste modelo.

Bibliografia

AIRMIC - Association of Insurance and Risk Managers, (2002), A Risk Management Standard, National Forum for Risk Management in the Public Sector in the UK

Altman, E. I., & Sabato, G. (2007). Modelling credit risk for SMEs: Evidence from the US market. *Abacus Journal*, 43(3), 332-357

Altman, E. I., Sabato, G., & Wilson, N. (2008). The value of qualitative information in SME risk management. *Journal of Credit Risk*, 6(2), 95-127.

Athanasoglou, Panayiotis P.; Brissimis, Sophocles N. and Delis, Matthaios D. (2006). "Bank-specific, industry-specific and macroeconomic determinants of bank profitability", *Journal of Int. Fin. Markets, Inst. and Money* 18 (2008) 121-136, Disponível em www.sciencedirect.com consultado em 03-06-2010.

"Beasley, Mark S., Clune, Richard and Hermanson, Dana R. (2005), "Enterprise risk management: An

empirical analysis of factors associated with the extent of implementation", *Journal of Accounting and Public Policy* 24 (2005) 521-531, North Carolina State University"

"Bevilacqua, José Francisco e Bitu, Yuri Aguiar, (2003), "Business Intelligence (BI) e a abordagem de

Gestão Balanced Scorecard (BSC) na Organização", Universidade Católica de Brasília"

Bhagwat, Rajat and Sharma, Milind Kumar (2007), "Performance measurement of supply chain management: A balanced scorecard approach", *Computers & Industrial Engineering* 53 (2007) 43-62

Brandão, José Eduardo Malta de Sá e Fraga, Joni da Silva (2008), "Gestão de Riscos", Instituto de Pesquisa Econômica Aplicada (IPEA) Brasília DF

Buehler, Kevin S. and Gunnar (2004) Pritsch Running with risk

Caeiro G. (2005), "Basileia II e o seu impacto nas Instituições Financeiras", Whitepaper, Maio, Infosistema - Performance Upgrade.

Christine E Ries (2001), *Enterprise Risk Management: Applications of Economic Modeling and Information Technology* School of Economics, Ivan Allen College, Georgia Institute of Technology 781 Marietta Street, Atlanta,

"COSO - Committee of Sponsoring Organizations of the Treadway Commission (2004),
"Enterprise Risk

Management - Integrated Framework""

CPA Australia Ltd (2009), Risk management guide for small to medium businesses

European Commission (2003). "Commission recommendation: Definition of small & medium sized enterprises." Commission Recommendation 2003/361/EC of 6 May 2003. Retrieved from http://www.eif.org/attachments/guarantees/cip/CIP_SME_definition.pdf

"Faculty of Finance and Management of The Institute of Chartered Accountants in England & Wales, (Outubro 2002)

Risk management for SMEs "Risk management is now a core business process"

Field, James, (2008), "SMEs – the risk of failing to manage risk" - Keeping good companies

Gestão do Risco, inovação, biologia da empresa e liderança - Jorge Henriques da silva

Grace, Martin F.; Levery, J. Tyler; Philips, Richard D. and Shimpi, Prakash (2010), "The Value of Investing in Enterprise Risk Management" - Risk Foundation

Hamel, Gary (2008) The Future of Management

Henschel, Thomas (2009) Implementing a holistic risk management in Small and Medium Sized Enterprises (SMEs) - Edinburgh Napier University

Henschel, Thomas (2008) Risk Management Practices of SMEs. Evaluating and Implementing Effective Risk Management Systems. Berlin: Erich Schmidt.

"Henschel, Thomas (2010), ""Typology of risk management practices: an empirical

investigation into German SMEs"", Int. J. Entrepreneurship and Small Business, Vol. 9, No. 3, 2010"

Hoyt, Robert E and Liebenberg, Andre P., (2010), "The Value of Enterprise Risk Management", Journal of Risk and Insurance, Forthcoming

Huang, Yi-Shang, (2007), "The determinants of Enterprise Risk Management: Evidence from the appointment of Chief Risk Officers in Publicity-Listed Financial Firms in Taiwan"

Hudson, M., Smart, A. and Bourne, M. (2001) Theory and practice in SME performance measurement systems. *International Journal of Operations & Production Management*, 21 (8): 1096-1115.

Jesus, José Rodrigues; Rocha Luís M. e Viana, Rui Couto (2001) "Avaliação de pequenas e médias empresas e Gestão do Risco", Faculdade de Economia do Porto

Iannotta, G., Nocera, G., Sironi, A. (2007). "Ownership structure, risk and performance in the European banking industry", *Journal of Banking & Finance* 31 , 7127-2149.

Islam, M., Tedford, J. and Haemmerle, E. (2008) Managing operational risks in Small- and Medium-sized Enterprises (SMEs) engaged in manufacturing - an integrated approach. *International Journal of Technology, Policy and Management*, 8 (4): 420-441.

Kaplan, R. & Norton, D. (2001). *The strategy focused organization*, Harvard Business Press.

KPMG, 2001, "Enterprise Risk Management - na emerging model for building shareholder value"

Labarge, Suzanne , "Chief Risk Officers: Should your Organisation have one?" speech delivered at the Conference board 2000 enterprise Risk Management Conference, May 2, (2000)

"Machado, Márcia Reis; Machado Marcio André Veras; Celestino, Maxwell; Paulo, Edilson

Jorge Expedito G. Lopes, (2003), ""Avaliação de resultado e desempenho: um estudo

comparativo entre Balanced Scorecard e Gecon"" , Universidade de Brasília."

"MODIGLIANI, F. e MILLER, M. (1958), "The Cost of Capital, Corporation Finance and the Theory of Investment", *American Economic Review*, Junho, Vol. 48, pp. 333-

391."

Nocco, Brian W. and Stulz, René M. (Julho 2006) *Enterprise Risk Management: Theory and Practice*

Nogueira, Nuno, (2007), *Revista mensal SITOC*, Pag.51-55, Dezembro 2007 "A gestão de risco no processo de planeamento estratégico"

Pagach, Don and Warr, Richard, (2007) "An Empirical Investigation of Firms Hiring Chief Risk Officers" *College of Management, North Carolina State University*

PricewaterhouseCoopers LLP (2007) , "Gerenciamento de Riscos Corporativos" - Estrutura Integrada COSO Committee of Sponsoring Organizations of the Treadway Commission

Raghavan, R.S. (2005), "Risk Management in SMEs", The Chartered Account, October 2005, Pag. 528 a 535.

ROCHA, Luís Miranda da (2000), A Teoria Financeira no Contexto das Pequenas e Médias Empresas: O Caso do Sector Têxtil e de Vestuário em Portugal, Dissertação de Mestrado em Ciências Empresariais apresentada na Faculdade de Economia da Universidade do Porto.

Stulz, René M.,(2005) "Rethinking Risk Management", Bank of America - Journal of applied corporate finance.

Tufano, Peter (1995), "Who Manages Risk? An Empirical Examination of Risk Management Practices in the Gold Mining Industry", Investigação - Trabalhos em Curso, Harvard Business School.

Vai, Carlos Tam Chuem (2010), "Business Intelligence para PME - A informação contabilística no suporte à decisão", Dissertação em Estatística e Gestão de Informação, Universidade Nova de Lisboa

Venter, Gary G. (2008) "ERM for Strategic Management - Status Report", FCAS, MAAA

Venter, Gary G. (2009) "Next steps for ERM valuation and risk pricing"

Outra Bibliografia

Decreto-Lei n.º 372/2007 de 6 de Novembro

Outros Sites Consultados

<http://www.iapmei.pt/>

<https://www.informadb.pt/>

<http://www.bscportugal.blogspot.com/>

Anexos

Anexo 1 - Resultados do Inquérito

Submetido através dos docs.google.com/spreadsheet entre 12/07 e 18-10-11"Gestão de Riscos nas PME's em Portugal"

Perguntas	Respostas	N.º de respostas	% sobre amostra
1.1 - Nome da Empresa	Este inquérito é opcionalmente confidencial, pelo que pode optar por não identificar o nome da sua empresa.		
	A - Agricultura, produção animal, caça, floresta e pesca	2	2%
	B - Indústrias extractivas	3	2%
	C - Indústrias transformadoras	25	19%
	D - Electricidade, gás, vapor, água quente e fria e ar frio	4	3%
	E - Captação, tratamento e distribuição de água; saneamento, gestão de resíduos e despoluição	1	1%
	F - Construção	18	14%
	G - Comércio por grosso e a retalho; reparação de veículos automóveis e motociclos	37	28%
	H - Transportes e armazenagem	7	5%
	M - Actividades de consultoria, científicas, técnicas e similares	6	5%
	N - Actividades administrativas e dos serviços de apoio	1	1%
	Q - Actividades de saúde humana e apoio social	1	1%
	R - Actividades artísticas, de espectáculos, desportivas e recreativas	1	1%
	S - Outras actividades de serviços	8	6%
	C - Indústrias transformadoras	2	2%
	M - Actividades de consultoria, científicas, técnicas e similares	4	3%
	G - Comércio por grosso e a retalho; reparação de veículos automóveis e motociclos	7	5%
	S - Outras actividades de serviços	1	1%
	R - Actividades artísticas, de espectáculos, desportivas e recreativas	1	1%
1.2 - Sector de actividade da empresa	K - Actividades financeiras e de seguros	1	1%
	A - E.N.I. (Empresário em nome Individual)	0	0%
	B - LDA. (Sociedade por Quotas)	89	68%
	C - S.A. (Sociedade Anónima)	41	32%
1.3 - Tipo de sociedade	D - CRL (Cooperativa)	0	0%
	Sim	27	21%
1.4 - A sua empresa pertence a um Grupo Empresarial?	Não	103	79%
	Até 10 Trabalhadores	18	14%
1.5 - Quantos trabalhadores? [N.º de trabalhadores efectivos ou a contrato a prazo.]	De 11 a 50 Trabalhadores	85	65%
	De 51 a 125 Trabalhadores	20	15%
	De 126 a 250 Trabalhadores	7	5%
	Até 100.000€	1	1%
1.6 - Qual o seu volume de Negócios no ano de 2010?	De 100.000€ até 500.000€	7	5%

A influência da Gestão de Riscos Empresarial no desempenho das PME's
Análise em dados de painel das PME's Líder 2010

	De 500.000€ até 2.000.000€	40	31%
	De 2.000.000€ até 10.000.000€	66	51%
	De 10.000.000€ até 25.000.000€	10	8%
	De 25.000.000€ até 50.000.000€	6	5%
	Mais de 50.000.000€	0	0%
1.7 - As suas Demonstrações Financeiras são auditadas?	Sim	71	55%
	Não	59	45%
1.8 - Qual o Distrito em que esta sediada a sua empresa?	Açores - Ilha de São Miguel	1	1%
	Açores - Ilha do Faial	1	1%
	Açores - Ilha Terceira	1	1%
	Aveiro	11	8%
	Beja	1	1%
	Braga	12	9%
	Castelo Branco	3	2%
	Coimbra	7	5%
	Évora	2	2%
	Faro	5	4%
	Guarda	1	1%
	Leiria	12	9%
	Lisboa	21	16%
	Madeira - Ilha da Madeira	2	2%
	Porto	23	18%
	Santarém	2	2%
	Setúbal	7	5%
	Viana do Castelo	1	1%
	Vila Real	2	2%
Visu	15	12%	

2 - Gestão de Riscos

Nesta secção pretendemos analisar as práticas comuns na sua empresa relativamente a eventos susceptíveis de risco e os seus desenvolvimentos.

Perguntas	Respostas	N.º de respostas	% sobre amostra
2.1 - A sua Empresa já estabeleceu algum sistema de acompanhamento e desenvolvimento de gestão de riscos?	Sim	43	33%
	Não, mas estamos a pensar fazê-lo	38	29%
	Não e não estamos a planejar fazê-lo	49	38%
2.2 - Quem é responsável pela Gestão de Riscos na sua empresa?	A - Administrador(es)	85	65%
	B - Auditoria Interna	3	2%
	C - Um gestor de risco designado	4	3%

A influência da Gestão de Riscos Empresarial no desempenho das PME's
Análise em dados de painel das PME's Líder 2010

	D - Responsável pela contabilidade	15	12%
	E - Director financeiro	29	22%
	F - Departamento de controlo interno	11	8%
	G - Responsável por cada de unidade de negócio	5	4%
	H - Empresa de serviços externa	2	2%
	I - Não existe nenhum responsável pela Gestão de Riscos	18	14%
2.3 - Quais as habilitações literárias da pessoa responsável pela Gestão de Riscos?	A - Ensino Básico (4º ano)	6	5%
	B - Ensino Secundário (12º ano)	37	28%
	C - Licenciatura	55	42%
	D - Pós graduação (Mestrado \ Doutoramento)	17	13%
	Other	15	12%
2.4 - Como são os seus riscos identificados e avaliados na sua empresa?	A - Pela Gestão feita exclusivamente pela gerência \ administração	52	42%
	B - Pela gerência\administração com a colaboração dos departamentos	75	60%
	C - Através de Auditorias internas	10	8%
	D - Pelo departamento de controlo	9	7%
	E - Através de workshops e reuniões com a(s) unidade(s) de negócio	6	5%
	F - Designando para o efeito empregados da empresa	2	2%
	G - Através de inquéritos e questionários	1	1%
	H - Através da intervenção de empresa de assessoria externa	11	9%
	Other	5	4%
2.5 - Com que frequência esta identificação e avaliação de riscos é realizada?	A - Todos os 3 meses	44	34%
	B - Todos os 6 meses	22	17%
	C - Todos os anos	37	28%
	D - Com intervalo de 2 anos ou mais	4	3%
	MENSAL	1	1%
	Mensalmente	3	2%
	nao é feita	1	1%
	não há um periodo definido	1	1%
	nenhuma	1	1%
	novos negócios	1	1%
	nunca	1	1%
	Pontual	1	1%
	quando necessário	1	1%
	S/ periodicidade pré-definida; clientes de risco- todos os 2 meses	1	1%
	Sem intervalo regular	1	1%
	Sem regularidade definida	1	1%
	semanalmente	1	1%
	sempre que necessário	2	2%
	sempre que se preve algo	1	1%
	Todos os anos e sempre que informações do mercado o justifiquem.	1	1%
	Todos os dias	1	1%
	Todos os meses	1	1%
	Acompanhamento constante	1	1%

A influência da Gestão de Riscos Empresarial no desempenho das PME's
Análise em dados de painel das PME's Líder 2010

	Outros	1	1%
2.6 - Quem supervisiona e revê o seu sistema de Gestão de Riscos?	A - Administrador(es)	85	69%
	B - Auditoria interna	11	9%
	C - Departamento de controlo	15	12%
	D - Auto controlo das unidades de negócio	4	3%
	E - Não temos sistema de Gestão de Riscos	28	23%
	Other	2	2%
2.7- Em que categorias de riscos avalia o risco da sua empresa	A - Riscos Estratégicos (Meio envolvente do negócio, Imagem do produto, etc.)	60	46%
	B - Riscos de Mercado (Dinâmica do mercado, novos concorrentes, produtos substitutos, etc.)	91	70%
	C - Riscos Legais (Fiabilidade dos contratos assinados, Garantias)	27	21%
	D - Riscos Financeiros (Incumprimentos em créditos a clientes, Taxas de Juro, Solvabilidade)	74	57%
	E - Riscos de insolvência de outras empresas do mesmo grupo empresarial	10	8%
	F - Riscos relacionados com o Governo (Politica de impostos, Estrutura Organizacional do Estado, Legislação Comercial)	16	12%
	G - Riscos relacionados o processo de produção ou prestações de serviços (Produção, Empregados, Qualidade)	43	33%
	Other	2	2%
2.8 - Como são implementadas as práticas de Gestão de Riscos na empresa?	A - Gestão dos riscos Individual	22	17%
	B - Procedimentos gerais da empresa (Código de conduta, Regras de segurança, etc.)	56	43%
	C - Definição global das práticas de Gestão de Riscos no planeamento do negócio	42	32%
	D - Apoio do sistema informático para identificação de eventos de risco	37	28%
	E - Não temos qualquer controlo nas práticas de Gestão de Riscos	28	22%
	Other	2	2%

2.9 - Quais os riscos que são acompanhados com mais regularidade Escala de 1 - pouco frequente a 5 - com muita frequência	Nível 1	Nível 2	Nível 3	Nível 4	Nível 5
A - Risco de crédito (crédito a clientes e outros devedores, concentração de clientes)	9	9	14	28	70
B - Risco de mercado (dinâmica de mercado, novos concorrentes, produtos substitutos)	11	12	48	35	24
C - Riscos operacionais (estrutura organizacional, empregados, distribuição, Informação)	12	24	45	37	12
D - Risco de insolvência (necessidade de capital próprio ou alheio, sustentabilidade do megócio)	31	28	31	26	14
E - Risco de liquidez (Margem do negócio da empresa, política comercial)	14	10	35	43	28
F - Riscos de equipamentos da empresa (Estado e manutenção das instalações da empresa, maquinaria e equipamentos)	16	32	31	33	18
G - Riscos ambientais (interferência da produção \ prestação de serviços da empresa no meio-ambiente)	40	30	31	17	12
H - Riscos Legais (Contratos com fornecedores, clientes e outros entidades relacionadas com a empresa)	24	15	50	28	13
I - Riscos de qualidade e rotação de stocks (Qualidade do produto, deterioração, quebras, sobras)	23	15	35	31	26
J - Riscos de Estado (politica fiscal, segurança, regulação comercial, burocracias)	28	24	35	28	15
K - Gestão da cobertura de riscos (acompanhamento das apólices dos diversos seguros da empresa)	21	28	40	21	20

A influência da Gestão de Riscos Empresarial no desempenho das PME's
Análise em dados de painel das PME's Líder 2010

Perguntas	Respostas	N.º de respostas	% sobre amostra
2.10 - Que tipos de seguros tem contratados a sua empresa?	A - Seguros Automóvel	126	97%
	B - Seguros de Pessoal	115	88%
	C - Seguros de Crédito	40	31%
	D - Seguros de Equipamentos e Instalações	117	90%
	E - Seguros de actividade (transportes de cargas, perdas de exploração, etc.)	68	52%
	F - Seguros Multi-riscos (roubo, incêndio, etc)	120	92%
	Other	18	14%
2.11 - Como a Administração é informada dos riscos?	A - Por Report de riscos em separado	31	24%
	B - Como parte de um Report Global mensal \ anual da empresa	47	36%
	D - Informação externa à Empresa	14	11%
	E - Individualmente quando algum risco gera perda à empresa	64	49%
	Other	8	6%
2.12 - Os quadros Médios de supervisão também são informados de eventos de risco?	A - Sim	83	64%
	B - Não	7	5%
	C - Não existem quadros médios de supervisão	40	31%
2.13 - A Gestão do risco está interligada ao planeamento do negócio?	A - Sim, existe uma integração directa das figuras e hipóteses de risco no sistema do planeamento do negócio	67	52%
	B - Sim, mas não existe representação directa de figuras de risco no sistema do planeamento do negócio	43	33%
	C - Não, não existe nenhuma relação ou ligação das figuras de risco com o sistema de planeamento do negócio	20	15%
2.14 - Que tipo de software ou sistema informático utiliza na sua empresa?	A - Software de base Office (Microsoft Office)	59	45%
	B - Software de Gestão de empresas (SAP, Primavera)	85	65%
	C - Software específico para Gestão de Riscos (@Risk, Crystal Ball, Risk Mettric)	3	2%
	D - Software Interno e específico da Empresa	45	35%
	Other	11	8%
2.15 - Que investimento planeia fazer em gestão de Riscos na sua empresa no prazo de um ano?	A - Não temos qualquer investimento planeado	91	70%
	B - Até 10.000€	23	18%
	C - De 10.000€ até 25.000€	9	7%
	D - De 25.001€ até 50.000€	3	2%
	E - Mais de 50.000€	4	3%

A influência da Gestão de Riscos Empresarial no desempenho das PME's
Análise em dados de painel das PME's Líder 2010

3 - Uso de Instrumentos de análise de performance e de Riscos na sua Empresa

A gestão de riscos tradicional usa os sistemas de análise financeiras utilizando rácios e indicadores relativos ao passado (Demonstrações Financeiras) No entanto o Valor Base de Gestão que avalia o valor da empresa para os sócios usam indicadores de performance para relacionar as demonstrações actuais com o futuro e melhor que isto não se baseiam apenas em dados financeiros e perspectivas futuras meramente financeiras. O BSC (Balanced Scorecard) pretende ser uma ferramenta neste sentido, este materializa a visão e a estratégia da empresa através de um mapa com objectivos e indicadores de desempenho, organizados segundo quatro perspectivas diferentes: financeira; clientes, processos internos e aprendizagem e crescimento. Estes indicadores devem ser interligados para comunicar um pequeno número de temas estratégicos amplos, como o crescimento da empresa, a redução de riscos ou o aumento da produtividade (Kaplan & Norton, 1997) Esta parte do Inquérito pretende assim abordar os negócios nos quais a Gestão de Risco não é tão acompanhada ou é apenas acompanhada através das demonstrações financeiras anuais e identificar as empresas que usam ferramentas de performance como o "Balanced Scorecard" ou outras ferramentas estratégicas de gestão.

Perguntas	Respostas	N.º de respostas	% sobre amostra
3.1 - Usa o "Balanced Scorecard" ou outro mapa estratégico para mediar a performance da sua empresa	A - Sim	39	30%
	B - Não mas estamos a pensar fazê-lo	34	26%
	C - Não e não estamos a planear fazê-lo	57	44%
3.2 - Usa o "Balanced Scorecard" ou outro mapa estratégico para para gerir os riscos na sua Empresa?	A - Sim	38	29%
	B - Não	87	67%
	Other	5	4%
3.3 - Mede o valor da empresa para os sócios para definir objectivos e avaliar a performance da sua empresa?	A - Sim	43	33%
	B - Sim e uso também este indicador na gestão de Riscos	24	18%
	C - Não, mas estamos a planear fazê-lo	26	20%
	D - Não e não estamos a pensar fazê-lo	34	26%
3.4 - Usa um sistema de gestão de conhecimentos e formação dos trabalhadores?	A - Sim	71	55%
	B - Sim e usamos este sistema para a gestão de riscos	12	9%
	C - Não, mas estamos a planear fazê-lo	26	20%
	D - Não e não estamos a planear fazê-lo	21	16%
3.5 - Usa outros tipos de instrumentos de análise de Performance?	A - sim	68	52%
	B - Sim e usamos esses instrumentos para a gestão de riscos?	12	9%
	C - Não, mas estamos a pensar fazê-lo	28	22%
	D - Não e não estamos a pensar fazê-lo	21	16%
	Other	1	1%
	B - Sim, cada projecto tem a sua avaliação de risco;	38	29%

A influência da Gestão de Riscos Empresarial no desempenho das PME's
Análise em dados de painel das PME's Líder 2010

C - Não temos avaliação de riscos na estrutura de negócio dividida por projectos

23

18%

Perguntas	Respostas	N.º de respostas	% sobre amostra
4.1 - Alguma vez foi contratada alguma empresa de serviços externa de consultadoria para análise e tratamento de riscos?	A - Sim, foram identificados os eventos de risco da empresa e foi elaborado um processo de gestão de riscos	16	12%
	B - Sim, mas não foi feito nenhum processo de gestão de riscos	11	8%
	C - Sim, mas não houve qualquer análise à gestão de riscos da empresa	6	5%
	D - Não, nunca houve contratualização de serviços com empresas externas neste sentido	97	75%
4.2 - Existe algum plano de gestão de riscos ou código de conduta disponível aos colaboradores da empresa	A - Riscos de Segurança no locais de tratamentos de operações	33	25%
	B - Plano de não conformidades nas contratualizações dos serviços	17	13%
	C - Existe um plano global de gestão de Risco disponível a todos os colaboradores da empresa.	34	26%
	D - Não existe qualquer comunicação aos colaboradores relativa a práticas de gestão de riscos.	43	33%
	Other	3	2%
4.3 - A estrutura do seu negócio é orientada por projectos individuais?	A - Sim	66	51%
	B - Não	64	49%
4.4 - Se sim, existe avaliação de riscos em todos os projectos individualmente?	A - Não, os projectos individuais são geridos globalmente;	23	18%
	B - Sim, cada projecto tem a sua avaliação de risco;	38	29%
	C - Não temos avaliação de riscos na estrutura de negócio dividida por projectos	23	18%



UNIVERSIDADE DA BEIRA INTERIOR
Ciências Sociais e Humanas

A influência da Gestão de Riscos Empresarial no desempenho das PME's

Análise em dados de painel das PME's Líder 2010

Humberto Vaz

Dissertação para obtenção do Grau de Mestre em
Gestão
(2º ciclo de estudos)

Orientador: Prof. Doutor João Dionísio Monteiro

Covilhã, Outubro de 2011

Agradecimentos

Um agradecimento e reconhecimento à Informa DB, tendo sido a única empresa sensível a esta causa e estudo através da disponibilização dos dados solicitados das empresas da amostra deste estudo.

Um obrigado ao meu orientador, Prof. Doutor João Dionísio Monteiro pelo rigor e colaboração neste trabalho.

Um agradecimento a Thomas Henchel antes de mais pelo seu trabalho que serviu como referência deste estudo e pela colaboração no envio de alguns dos seus trabalhos

Um muito obrigado à minha esposa Sara pela motivação, paciência e estímulo neste trabalho e nesta fase mais intensa das nossas vidas.

A Todos os que directa ou indirectamente tornaram possível este objectivo académico e a concretização deste estudo.

Resumo

Este estudo, no âmbito do universo das PME's em Portugal, e no panorama de recessão actual, pretende ser uma pequena referência e reflexão para os gestores e empreendedores sobre as práticas mais comuns de gestão de risco e as mais eficazes. Através de inquérito submetido às PME's Líder 2010 e através da relação deste inquérito com as demonstrações de resultados pretende-se concluir se as práticas de Gestão de Risco Empresarial (ERM) e a sua aplicabilidade estão correlacionadas com melhorias de desempenho de performance através de dados em painel analisados entre 2007 e 2009. Constatamos que a implementação de um sistema de gestão de riscos têm um efeito positivo na performance das PME's e o facto de CRO não ser o administrador tem o mesmo efeito.

Palavras-chave

Gestão de riscos Empresarial, PME's, Dados em painel.

Abstract

This Study, in the universe of SME's in Portugal, by the actual recession scenario aims to be a small reflection for the Managers and entrepreneurs in Portugal about the more common and effective practices in Risk Management. With the relation between of the answers of one survey directed to the "leader SME's 2010" and de financial data of the analyzed firm if the ERM practices are relative to the firm's performance. The Financial data are for the years of 2007 to 2009. We find that the integration of a risk management system has a positive effect as we've hoped has same the effect of firms were the risk manager is not the owner or CEO.

Keywords

ERM, SME's, Painel Data

Índice

Capítulo 1 – Introdução	10
1.1 Contextualização da investigação	10
1.2 Justificação do tema de investigação	10
1.3 Objectivos da investigação.....	10
1.4 Metodologia	11
Capítulo 2 – Revisão bibliográfica	12
2.1 Gestão do Riscos.....	12
2.1.1 Definição de Risco	12
2.1.2 Conceito e Formas de Gestão de riscos	12
2.2 Definição de PME	14
2.3 Tipos de Riscos nas PME's	15
2.4 Dificuldades da Gestão do Risco nas PME's	17
2.5 Regulamento na Gestão do Riscos – Basileia II.....	18
2.6 O Comportamento dos gestores nas PME's	19
2.7 Estratégia do negócio e o comportamento face ao risco.	20
2.8 O caminho para a Gestão de Risco Empresarial (ERM)	20
2.9 Processo de Gestão do Risco	22
2.10 Ferramentas de Organização da Gestão do Risco (Balanced ScoreCard) / (Business Intelligence).....	23
2.10.1 Balanced Scorecard.....	24
2.10.2 <i>Business Intelligence</i>	24

2.11 Conclusão do capítulo.....	25
Capítulo 3 – Metodologia de Investigação.....	26
3.1 Contexto do alvo de investigação.....	26
3.2 Base de dados (PME's líder 2010).....	26
3.3 Inquéritos.....	27
3.4 Proposta do modelo de análise.....	28
3.4.1 Modelo de Dados em Painel.....	28
3.4.2 Amostra.....	30
3.4.3 Selecção dos indicadores das variáveis.....	31
4. Apresentação e discussão dos resultados.....	33
4.1 Apresentação dos resultados.....	33
3.5 Síntese conclusiva do Capítulo.....	35
5. Conclusão.....	36
4.1 Limitações e futuras investigações.....	37
Bibliografia.....	38
Anexos.....	42

Lista de Figuras

Figura 1 - Cubo ERM (Price Waterhousecoopers)

Figura 2 - Processo de Gestão de Risco

Lista de Tabelas

Tabela 1 – Estimação OLS pelo modelo de efeitos agregados e efeitos aleatórios

Lista de Acrónimos

PME	Pequena e Média Empresa
IAPMEI	Instituto de Apoio às Pequenas e Médias Empresas e à Inovação
ERM	Enterprise Risk Management

Capítulo 1 - Introdução

1.1 Contextualização da investigação

A instabilidade económico-financeira a que se tem assistido um pouco por todo o mundo, e em destaque em Portugal, revela algumas preocupações aos agentes económicos, com especial atenção para as empresas. A era de sucesso e de dinamismo desmesurado, em que as expectativas generalizadas dos agentes económicos valiam por si só para impulsionar o crescimento e desenvolvimento económico, abranda desde início da última década. Os abalos das crises que se têm feito sentir nos últimos anos vêm exigir mais atitude em consciência, em estratégia sustentável, na necessidade de ponderar as adversidades internas e externas à actividade empresarial.

Nos últimos anos verifica-se que a literatura e os estudos na área da gestão empresarial têm descurado a questão da Gestão do Risco nas Pequenas e Médias Empresas (PME's). Segundo Henschel (2009), a Gestão do Risco cinge-se ao controle dos riscos de forma individual tais como o risco operacional ou o risco financeiro e, em alguns casos, o risco de mercado. No entanto esta gestão aplica-se às grandes empresas, que dada a sua dimensão e recursos para gerir cada departamento individualmente têm a possibilidade de disponibilização para a Gestão do Riscos e auditoria das operações realizadas.

1.2 Justificação do tema de investigação

A realidade da Gestão de Riscos continua ainda longe da estrutura das PME's, daí necessidade de repensar um modelo de gestão dos riscos de forma global e cuja implementação possa ser adoptado a universos mais pequenos como é a dimensão das PME's. Questiona-se cada vez mais se o custo de tentar mensurar os riscos para implementação de uma Gestão do Risco global e integrada é benéfico para a actividade da PME ou se pelo contrário acarreta custos acrescidos à empresa.

Deste modo, as PME's, dado o nível de actividade económica que representam no tecido empresarial português, merecem esta abordagem científica no sentido de verificar se a implementação de um sistema de gestão dos riscos é benéfica para o seu desempenho, ou se pelo contrario, a existência de algum formato de gestão de riscos é penosa do ponto de vista dos custos.

1.3 Objectivos da investigação

Este estudo tem como objectivo analisar a importância da gestão do risco das PME's, fazendo uma abordagem aos vários tipos de riscos que a literatura lhes associa, como o risco de mercado, o risco de crédito, ao risco legal, o risco corporativo entre outros riscos a que as

PME's estão expostas interna e externamente. A investigação sobre a gestão dos riscos nas PME's justifica-se num momento em que as turbulências económico-financeiras se fazem sentir, e conseqüentemente a forma como as PME resistem aos choques adversos. Para isso, será efectuado uma exposição das questões que envolvem os riscos das PME's, como as suas dificuldades de gestão, a sua avaliação, a regulamentação e a necessidade (ou não) da sua implementação.

Um outro ponto a referir neste estudo, diz respeito à forma como a regulamentação de gestão dos riscos (Basileia II) se aplica às PME's indiscriminadamente e apenas sob o ponto de vista da obtenção de financiamento junto da banca.

O propósito deste estudo passa por tentar identificar os aspectos e as áreas da Gestão do Risco que poderão implicar um maior ou pior desempenho da empresa, e que carecem de maior atenção por parte das estruturas empresariais.

1.4 Metodologia

Empiricamente procura-se analisar a necessidade da implementação de um mecanismo de gestão de riscos nas PME's portuguesas¹ num universo de empresas de referência no seu sector e região. O estudo recai sobre uma amostra de empresas classificadas de PME's Líder (2010), pelo IAPMEI, por julgar, *à priori*, que recolhendo uma amostra aleatória de todas as PME poderia comprometer os resultados, sendo estas (PME's Líder) detentoras de uma estabilidade temporal e sustentabilidade do ponto de vista financeiro para merecer esta distinção, e que poderá trazer conclusão mais precisa sobre o relacionamento entre o seu desempenho e a forma de gestão de riscos.

Para avaliar a performance ou desempenho proceder-se-á à análise de variáveis contabilísticas, obtidas das demonstrações financeiras, e variáveis de carácter qualitativo, recolhidas por inquérito, utilizando dados em painel.

1.5 Estrutura da Dissertação

A Dissertação será exposta em três partes, cabendo na primeira a revisão da literatura e enquadramento teórico do tema de investigação, na segunda a apresentação da metodologia utilizada no estudo empírico, estimação do modelo, e discussão dos resultados. Na terceira parte, será exposta uma síntese do trabalho e respectivas conclusões.

¹ Foram seleccionadas as PME Líder 2010 classificadas pelo IAPMEI, por apresentarem no estudo maior consistência contabilística no período em análise, evitando comprometer os dados com PME's com maiores diferenças entre si, que poderiam comprometer os dados expondo-as num painel não balanceado.

Capítulo 2 - Revisão bibliográfica

2.1 Gestão do Riscos

2.1.1 Definição de Risco

“Risco” por si só já é um conceito controverso na literatura, vários autores divergem na forma como o descrevem. Para Brandão (2008) o risco não é mais que o impacto negativo derivado de uma vulnerabilidade ou defeito, ou seja, é um resultado de algo que não se pode controlar mas apenas vigiar, gerir ou supervisionar, tendo atenção a causa e não se concentra apenas nos resultados. Buehler and Gunnar (2004), referem que o acto de assumir riscos e geri-los, deve ser parte da “luta” diária da própria actividade da empresa com o intuito de criar proveitos financeiros e valor positivo para as empresas. Quando falamos em risco, está subjacente o conceito de risco financeiro e da incerteza das perdas financeiras, pois a sua boa ou má gestão pode comprometer os objectivos da empresa, a sua rentabilidade, e mesmo a sua sustentabilidade. A gestão do risco deverá ser um processo contínuo melhorando as operações, recursos prioritários, assegurando regulação e atingindo objectivos da empresa, (Raghavan, 2005).

O risco está omnipresente na actividade empresarial sendo necessário apurar-se a quantidade ideal de risco que se pretende assumir, (Nocco and Stulz, 2006). Esta pode ser medida pelo capital próprio investido em activos líquidos, existindo um investimento menor existe um menor risco.²

2.1.2 Conceito e Formas de Gestão de riscos

O conceito de Gestão de Riscos emergiu nos anos 90, principalmente em empresas financeiras e de seguros, tendo evoluído a sua função ao longo dos anos até chegarmos ao recente ERM (Enterprise Risk Management). A história tem demonstrado que existiram algumas crises notórias em empresas cujas causas apontadas pelos legisladores têm a ver com a ignorância dos riscos a que estão expostas e do insuficiente conhecimento dos mecanismos de informação. A Gestão dos Riscos, baseia-se em termos gerais, em princípios e boas práticas de gestão e segurança, para auxiliar na tomada de decisões estratégica, (Brandão, 2008). Nesta Gestão não se deve unicamente identificar e analisar as vulnerabilidades e focos de risco de um produto, serviço ou uma empresa. A gestão do risco deve basear-se em práticas de controlo e acompanhamento por forma a controlar uma organização no que se refere a todos os seus riscos. Para a definição destas práticas é necessária a noção correcta dos riscos de

² Medir o risco, é bastante complexo, pelo que as grandes empresas ficam expostas a uma avaliação pelas agências de rating, classificando-as numa tabela de escalões de Risco. São analisados essencialmente por factores macroeconómicos como a concentração da Gestão do Risco, com catástrofes naturais e o que os mercados financeiros avaliam. A Classificação p.ex de “A”, tem uma probabilidade de insolvência de 0,14% segundo os critérios de empresa de notação de rating. (Nocco and Stulz, 2006)

forma a permitir que se definam caminhos e ferramentas para mitigá-los. Todavia, os riscos, segundo Garfinkel et al. (2003) citado por Brandão (2008), podem ser identificados e reduzidos, mas nunca podem ser totalmente eliminados. Ainda assim deve partir da empresa a aceitação do risco que deve ser parte integrante da sua existência e do seu desenvolvimento.

Existe assim uma pressão para que a empresa transfira riscos mas também que não o cubra levando novamente a que exista novo interesse e pressão para diminuir a exposição ao risco e assim tenha de ponderar o seu negócio face ao perigo de catástrofes e incidentes. Por isto a diminuição de resultados e a pro-actividade da Gestão de riscos deve ser gerida em função das vulnerabilidades dos riscos que podem atingir dimensões de estado como a fuga de dados ou seu furto, ou mesmo falhas informáticas que possam originar perdas devidas dada a abrangência e o envolvimento das TI's na sociedade de hoje em dia. Para isto esta segurança de diversos sistemas informáticos é já analisada e contemplada por organizações e regulamentos como a ISO2³ e o NIST3⁴.

No entretanto e segundo a já mencionada e contestada teoria das carteiras Markowits, (1952), citado Jesus et All, (2001), é possível cobrir os riscos também através da diversificação dos investimentos, gerindo assim o risco através desta diversificação, sendo que assim a taxa de rendibilidade exigida da empresa não irá depender do risco total, mas sim do risco sistemático. Desta forma o custo da aplicação de instrumentos de cobertura sobre os riscos diversificados não diminuem, é recuperado uma vez que neste panorama a rentabilidade exigida não diminui a rentabilidade líquida. No entanto e no universo das PME's a aplicação destes instrumentos cinge-se muitas vezes exclusivamente ao "capital humano" e capital financeiro do proprietário ou gestor que são normalmente a mesma pessoa. Por isto nos casos das PME's não é natural e expectável haver a diversificação de investimentos, porque esta forma diminui a possibilidade de cobrir os riscos não sistemáticos tendo em conta a diversificação de investimentos.

Segundo o paradigma de Modiglian e Miller (1958), se as decisões de financiamento da empresa, incluindo da gestão do risco, afectam o valor da empresa, então isto acontece devido ao efeito que produzem nos impostos, nos custos de transacção ou nas decisões de investimento, que por sua vez afecta os fluxos de tesouraria esperados da empresa. Os impostos têm assim ainda aqui um papel importante uma vez que os impostos são um

3 (International Organization for Standardization - ISO) - Organização Internacional de Normalização fundada em 23 de Fevereiro de 1947, em Genebra, na Suíça, a ISO aprova normas internacionais em todos os campos técnicos. Esta entidade congrega os grupos de padronização/normalização de 170 países. in Wikipedia.org acedido 11/01/2011

4 (National Institute of Standards and Technology - NIST) - Instituto Nacional de Padrões e Tecnologia, é uma agência governamental não-regulatória da administração de tecnologia do Departamento de Comércio dos Estados Unidos. A missão deste instituto é promover a inovação e a competitividade industrial dos Estados Unidos, promovendo a metrologia, os padrões e a tecnologia de forma que ampliem a segurança económica e melhorem a qualidade de vida. in Wikipedia.org acedido 11/01/2011

incentivo à cobertura de risco, dado que o valor de uma empresa que cobre o seu risco diminui a variabilidade do seu valor antes de impostos, logo o impacto dos impostos é assim menor. Na questão da cobertura anteriormente referida através de cash-flows, que leva a que a empresa eventualmente não se preocupe com pequenas perdas, o mesmo não acontecerá com grandes perdas avultadas que podem mesmo afectar a probabilidade de insolvência de uma empresa pequena e média pela sua estrutura.

Por outro lado ao as empresas contratarem os seguros, os detentores do capital alheio têm consciência do problema do não investimento reconhecendo assim uma garantia no retorno do seu capital através da contratação de seguro por parte da empresa tendo maior conforto nas suas aplicações de capital. Com esta concentração de seguro está a ser aumentado o valor da empresa.

Segundo Smith e Stulz, (1985) existem 2 formas dos mercados criarem incentivos para a empresa possuir a política de cobertura de riscos: - Primeiro, a empresa que recorre a créditos com frequência consegue obter melhor rating de operações e juros mais baratos perante os credores por estes saberem que a empresa usa uma cobertura; Em segundo lugar a cobertura do risco pode reduzir os riscos de ruptura financeira.

Existe assim nos dias de hoje esta solução para a minimização dos riscos inevitáveis que acaba por ser em muitas organizações o financiamento do risco, transferindo-se este risco por contrapartida de prémios pagos a seguradoras. No entanto esta abordagem perante o risco é susceptível de contestação, primeiramente porque esta não age por antecipação logo não é pró activa e em casos de extremas turbulências e situações de catástrofes financeiras ou naturais, esta forma de financiamento do risco torna-se muito cara e acaba por não evitar os prejuízos dos riscos porque se pagam os prémios que sobem no imediato momento dos riscos, (Silva, 2007). No entanto como tentaremos provar é preferível esta forma de Gestão do Risco para PME's em crescimento dada a falta de informação sobre os riscos a tomar.

2.2 Definição de PME

Entende-se por PME uma micro, pequena ou média empresa que satisfaça os termos do decreto-lei n.º 372/2007. Os limites constantes neste decreto são os seguintes:

- É considerada PME uma Empresa que tenha efectivas um n.º de pessoas inferior a 250 pessoas e cujo volume de negócios anual não excede 50 milhões de euros ou cujo balanço total anual não excede 43 milhões de euros;
- Dentro da categoria das PME, uma pequena empresa é definida uma empresa que emprega menos de 50 pessoas e cujo volume de negócios anual ou balanço total anual não excede 10 milhões de euros; Uma micro-empresa é a empresa que empregue menos de 10 pessoas e que tenha um volume de negócios anual ou balanço total anual não excede 2 milhões de euros.

As PME's representam actualmente 99,6% do n.º de empresas em Portugal segundo números de 2008 em que empregavam cerca de 75,2% dos empregados e detinham 56,4% do volume de facturação. (IAPMEI, 2008)

2.3 Tipos de Riscos nas PME's

Os riscos da empresa existem nos vários departamentos e nas diversas actividades da empresa, pode haver risco no sistema de facturação que pode não facturar uma remessa de encomendas, pode haver risco numa venda com margens mal calculadas, pode haver risco de roubo por falta de segurança do bairro, pode haver risco por concentração de vendas num só cliente, pode haver risco por não se controlar o crédito a esse cliente. Todos estes acontecimentos têm intervenção humana e tecnológica, mas essencialmente humana à excepção dos riscos de catástrofes naturais muito menos frequentes.

Segundo (Henschel, 2009), podemos dividir os riscos de uma empresa em 2 categorias, riscos directos indirectos:

A primeira categoria, os directos, também considerados os mais importantes, onde estão incluídos riscos financeiros, riscos operacionais e os riscos organizacionais ou corporativos.

Riscos Financeiros, estes estão normalmente relacionados com os dados contabilísticos espelhados pela actividade da empresa. Estes devem ser acompanhados através das demonstrações financeiras, como o risco de liquidez, o risco de Insolvência, o risco de crédito e o risco de capital.

O Risco de crédito é medido pela PD, Probability of Default e LGD (loss Given Default), os Bancos estimam a PD associada a cada nível de risco. Historicamente a PD de uma PME, é na sua percentagem bem maior à das grandes empresas. O risco de crédito é hoje em dia um risco que deve ser acompanhado e que deve ser sempre que possível coberto.

Os Riscos Operacionais são os mais directamente relacionados com a actividade operacional da empresa e com as suas operações, tais como os riscos das compras das matérias-primas, riscos relacionados com a produção, os riscos da distribuição ou os riscos da informação e tecnologia, os riscos da estrutura da empresa. Estes riscos estão incluídos na escala de riscos da AIRMC, (2002) dos riscos de Organização e Gestão (Corporativos). Dando ênfase a estes riscos cooperativos, o estudo realizado pelo Committee of Sponsoring Organizations (COSO) ⁵ sobre o ERM - Enterprise Risk Management podemos detalhar algumas particularidades sobre a

⁵ Committee of Sponsoring Organizations (COSO) - O COSO (Comissão Nacional sobre Fraudes em Relatórios Financeiros) é uma organização privada criada nos EUA em 1985 para prevenir e evitar fraudes nas demonstrações contabilísticas da empresa. trata-se de uma organização sem fins lucrativos, dedicada a melhoria dos relatórios financeiros, sobretudo pela aplicação da ética e efectividade na aplicação e cumprimento dos controlos internos e é patrocinado pela cinco das principais associações de classe de profissionais ligados à área financeira nos EUA.

gestão dos riscos corporativos que têm uma função fundamental na gestão interna dos riscos de uma empresa sendo a ferramenta para com o controlo interno apoiar as decisões dos administradores e gestores com a segurança da execução das actividades operacionais com os menores riscos possíveis. O risco do sócio torna-se maior quanto maior for o risco operacional e o de reputação. Por isto, segundo (Nocco and Stulz, 2006), as grandes decisões devem ser tomadas tendo em conta os interesses corporativos integrados no interesse do negócio.

A COSO destaca no âmbito dos riscos operacionais \ corporativos as seguintes componentes da Gestão do Riscos Corporativos nos vários ambientes:

Ambiente Interno - o ambiente interno compreende a cultura de uma organização e fornece a base pela qual os riscos são identificados e abordados pelo seu pessoal, inclusive a filosofia de Gestão do Riscos, o apetite ao risco, a integridade e os valores éticos.

Fixações de Objectivos - os objectivos devem existir antes que a administração possa identificar os eventos que poderão afectar a sua realização. A Gestão do Riscos corporativos asseguram que a administração dispõe da implementação de um processo que permita estabelecer os objectivos que propiciem suporte e estejam alinhados com a missão da organização e sejam compatíveis com a sua propensão aos riscos.

Identificação de Eventos - os eventos internos e externos que influenciam o cumprimento dos objectivos de uma organização devem ser identificados e classificados entre riscos e oportunidades. Essas oportunidades são canalizadas para os processos de estabelecimento de estratégias da administração ou de seus objectivos.

Avaliação de Riscos - Os riscos são analisados, considerando-se a sua probabilidade e o impacto como base para determinar o modo pelo qual deverão ser administrados. Esses riscos são avaliados quanto à sua condição de inerentes e residuais.

Resposta ao Risco - A administração escolhe as respostas aos riscos - evitando, aceitando, reduzindo ou compartilhando - desenvolvendo uma série de medidas para alinhar os riscos com a tolerância e com o apetite a risco.

Actividades de Controlo - políticas e procedimentos são estabelecidos e implementados para assegurar que as respostas aos riscos sejam executadas com eficácia.

Informações e Comunicações - as informações relevantes são identificadas, colhidas e comunicadas de forma e no prazo que permitam que cumpram suas responsabilidades. A comunicação eficaz também ocorre em um sentido mais amplo, fluindo em todos níveis da organização.

Monitorização - a integridade da Gestão do Riscos corporativos é monitorizada e são feitas as modificações necessárias. A monitorização é realizada através de actividades de gerência contínuas ou avaliações independentes ou de ambas as formas.

Figura 1 - Cubo ERM (Pricewaterhousecoopers)



Fonte:Pricewaterhousecoopers (2007)

A segunda categoria são os **riscos indirectos** que não estão implícitos na actividade da empresa e estão normalmente relacionados com o meio-ambiente económico e político, tais como desastres ecológicos, acções governamentais, variações e outros riscos resultantes da Economia onde a empresa está inserida, a cultura do país, riscos com a tecnologia, etc.

2.4 Dificuldades da Gestão do Risco nas PME's

Segundo Raghan, (2005) existem várias dificuldades no processo de gestão de riscos das PME's como a criação da sua própria identidade de negócio em que a empresa tem a necessidade de passar uma boa imagem na criação desta identidade perante os seus stakeholders.

As PME's, são normalmente semelhantes quanto à estrutura e quanto à sua gestão. Normalmente cabe ao sócio-gerente o poder de decisão directa ou indirectamente em todas as áreas da empresa, e por isso em algumas empresas com maior complexidade selecção do quadro de pessoal já é feita de forma a haver delegação de poderes de decisão a alguns desses empregados Henschel, (2008). Esta delegação de poderes é feita mediante a dimensão da empresa, e o seu número de actividades. Nas grandes empresas existem várias pessoas que tratam dos diversos riscos ao contrário do que acontece nas PME's onde a insuficiência de recursos não o permite fazer. O facto de existir um limite para aumentar o nível de endividamento na estrutura financeira de uma PME, a implementação de um processo de gestão de riscos terá de ser ponderada para não ser penosa em termos de custos.

Uma outra dificuldade na gestão e riscos nas PME's prende-se com a competitividade da concorrência gerando margens insuficientes. Os fracos recursos financeiros, restringem a

incorporação tecnológica mais avançada no sistema produtivo, bem como a adopção de sistemas informáticos mais desenvolvidos. Por outro lado, as dificuldades dos recebimentos de clientes originado pela sua fraca estrutura, têm dificuldades em ditarem termos aos seus clientes e conseguir definir rigorosamente datas de pagamento aos seus clientes.

As “micro-finanças” das PME's, características da sua estrutura obriga-as a recorrer ao financiamento junto da banca mediante apresentação de garantias, muitas vezes garantias pessoais, comprometendo o património particular dos sócios-gerentes. Para o efeito, a assimetria de informação entre os gestores/sócios das PME's e os seus credores, são tomadas em linhas de conta na concessão do financiamento, e de acordo com as linhas gerais do Basileia 2, essa assimetria não pode existir, mas antes um conhecimento de toda a gestão do risco levada a cabo pelas PME's. Os credores hoje em dia são intermediários de risco e não tanto intermediários financeiros. O negócio cresce com a tomada de risco, quanto maior o risco mais rentável é o negócio, e a função do gestor da PME's deve ser optar por este trade-off, ou trabalha com menos risco e tem menores rentabilidades ou arrisca mais, submetendo-se a uma maior rentabilidade;

Uma outra limitação das PME's, tem a ver com a rotatividade de pessoal, por vezes as PME's não conseguem evitar a rotatividade de pessoal, originada pela saída dos melhores recursos humanos que por vezes acabam por deixar as PME's;

2.5 Regulamento na Gestão do Riscos - Basileia II

A Gestão do Risco nas PME's tornou-se uma forma de avaliar as empresas também pelas instituições bancárias, e isto verifica-se pelo normativo de Basileia II, no que se refere às normas de concessão de empréstimos bancários. Os sistemas de risco das empresas devem ter directa influência com as condições de empréstimos dos bancos, e dada a crescente relutância na concessão financiamento às PME's, dada a crise financeira internacional, torna-se premente recolher a máxima transparência da Gestão do Riscos da PME's, Basel Committee on Banking Supervision, (2005).

O Basileia 2 Baseia-se em 3 pilares, *standards* de capital, revisão de Supervisão e disciplina de mercado e por fim supervisão da transparência sobre a situação financeira e solvabilidade das instituições. O maior impacto do Basileia II é sem dúvida no risco de crédito contemplado no financiamento bancário às PME's. Num cenário anterior de competitividade entre as instituições, a qualidade do crédito nem sempre era o minimamente expectável e exigível Caeiro, (2005). As instituições têm agora de avaliar a concessão de crédito de forma interna e externa, e analisar o modo como o crédito é concedido, controlado e gerido. Segundo Raghavan, (2005), O Basileia II é pertinente na questão de quanto menor for o risco de empréstimos, menores os seus requisitos de capital exigidos. Por isto, os Bancos necessitam

cada vez mais de mais informação e de mais transparência na gestão da contabilidade e num sistema de gestão do risco reflectida nas PME's.

Para tal é necessário as instituições financeiras terem acesso a dados que não é possível através de agências de informações, pelo que têm de recorrer a intervenção humana para terem acesso às mesmas. O acordo de Basileia II é assim um motor de pressão para a eliminação de fontes de informação complexas e que não são partilhadas, possibilitando assim a criação de sinergias com vários outros sistemas e políticas paralelas, tais como, sistemas de detecção de branqueamento de capitais ou normas IFRS Caeiro, (2005). Este acordo vem assim obrigar as instituições a serem mais céleres na avaliação dos activos na concessão dos créditos, tendo sido exactamente este um dos factores originadores da crise de liquidez de 2008. No caso das PME's, dada a sua dependência das instituições bancárias estão cada vez mais obrigados a este maior controlo e supervisão.

2.6 O Comportamento dos gestores nas PME's

Um estudo feito pela consultora McKinsey⁶ em 2002, através de um inquérito revela que 36% dos directores que participaram no estudo não entendem completamente os principais riscos que enfrentam nos seus negócios e 24% consideram mesmo que os seus processos para gerir o risco são ineficientes, 19% dos inquiridos, confessam ainda que não usam quaisquer processos.

As empresas, nas pessoas dos seus administradores, acabam por descurar, ainda que por vezes inconscientemente, os processos de gestão de risco expondo-se à ocorrência de eventos inclusivamente internos, que poderão levar a perdas financeiras inesperadas. Por exemplo, os comerciais e outros colaboradores, quando influenciados com a inclusão de incentivos ou pressões impulsionam o aumento de volumes de negócios, motivados pelos melhores resultados ou receio de penalizações, pode levar por vezes ao aceleração das tarefas operacionais sujeitas riscos acrescidos, Nogueira (2007). Por isto é necessário o Gestor/Administrador gerir os riscos da empresa da melhor maneira de forma a saber exactamente quais os riscos e enfrentar o impacto dos infortúnios (Buehler, Kevin S. and Gunnar, 2008).

Segundo a AIRMC, (2002), o processo de Gestão do Riscos deve obedecer a alguns procedimentos que devem ser assumidos e acompanhados pela administração da empresa que devem ser definidas. A Política de Gestão do Riscos deve ser implementada tendo em conta a propensão ao risco dos gestores e por quem vai acompanhar todo esse processo de gestão. Este planeamento deve contemplar questões de segurança e saúde; o gestor ou administrador deve definir a estratégia de direcção da organização para criar as condições necessárias na organização; as unidades de negócio, na pessoa do seu responsável devem manter a Gestão de Risco como presença constante na organização. Stulz (1986), reforça a ideia referindo que

⁶ Disponível em "Runing with risk" de Kevin S. Buehler and Gunnar Pritsch (McKinsey & Company, 2004)

o comportamento dos gestores e administradores nas políticas de gestão do risco advém do nível de aversão ao risco por parte dos mesmos, levando por vezes numa atitude preventiva e segundo Campbell e Kracaw (1987) a contratarem seguros, citado por Jesus et all (2001).

2.7 Estratégia do negócio e o comportamento face ao risco.

A estratégia de uma empresa rege-se pela melhor escolha de um leque de opções que geram diferentes valores para a empresa e segundo Nogueira, (2007) a empresa deve saber fazer esta escolha a vários níveis da organização. A empresa deve definir o seu *core business* e trabalhar para gerir apenas os riscos que oferecem resistência a esta especialização de actividade, devendo transferir os restantes riscos. O aumento de posição competitiva pretendida com a definição da estratégia da empresa como a diferenciação do produto, por investimentos nos seus processos de produção podem não ter retorno tão breve como estimado gerando riscos de liquidez e de estreitamento das margens do negócio. A diferenciação pelo preço pode ser outra vantagem competitiva que de igual forma gera menor margem de lucro podendo não ter o efeito esperado pelo aumento do volume de negócios. Outro factor propenso ao risco é a competitividade interna entre colaboradores/funcionários, em que atitudes individualistas proporcionam a que, nem toda a informação seja partilhada o causando possibilidade de casos de risco operacional. Segundo Nogueira, (2007) o risco e oportunidade podem assim ser duas faces da mesma moeda pelo que não faz sentido separar um do outro no processo de planeamento estratégico, na avaliação do desempenho e na recompensa. O que diferencia uma PME da concorrência é a inovação e a capacidade de superar sempre que necessário as expectativas dos seus clientes.

Isto é algo que ainda não é conseguido por nenhum sistema informático mas por uma filosofia de equipa de trabalho referida por Hamel, (2008) e uma adaptação constante dos líderes e dos liderados de forma a saberem reagir atempadamente às mudanças e à inovação satisfazendo as expectativas dos seus clientes. Por estas ameaças/riscos devem ser contextualizadas por todas as pessoas da organização devendo todas elas estarem em permanente alerta e vigilantes para quem, em caso de desconfiança ou exposição, sejam imediatamente executados os procedimentos previstos nos respectivos planos de acção, Silva, (2007).

Conforme referiram Norton and Kaplan (2001), citados por Silva(2007) não se pode gerir aquilo que não se puder medir. Assim o risco é difícil de calcular e de prever pelo que por antecipação temos de tomar medidas racionais no momento de mudança para evitar riscos futuros. Aqueles autores assentam ainda a ideia de que “A gestão do risco passa a ser uma actividade prospectiva em vez de ser perspectiva”.

2.8 O caminho para a Gestão de Risco Empresarial (ERM)

Segundo Smallman, (1996) os riscos podem ser evitados e ou reduzidos e estes devem ser contidos numa política pró-activa de Gestão do Risco. Este apresenta 3 principais aspectos nesta gestão holística do risco:

- Monitorização contínua de todas as fontes de risco com especial cuidado aos sinais fracos, sendo a informação dos riscos compactada e junta de todo o tipo de fontes onde podem nascer riscos para as empresas;
- O segundo aspecto é a combinação das técnicas qualitativamente e equitativamente no acesso ao risco e na monitorização do risco. A análise da extensa qualidade dos riscos é preponderante nos campos de risco em que se deve actuar;
- O terceiro aspecto prende-se com a aprendizagem organizacional e a consciencialização de que os erros do passado devem ser tomados em conta mantendo presente a preservação da cultura da empresa, isto criando uma forma de lidar com os erros não castigando os empregados por estes erros, tendo em consideração a esta cultura numa fase de recrutamento.

Segundo constatado por Hanschel, (2009), existem uma dualidade na sua actividade sobre os projectos de Gestão do Riscos, por um lado deve haver a identificação dos riscos numa visão global da empresa e por outro lado a identificação acesso aos riscos tratado também de forma individual. O ERM permite às empresas quantificar e racionalizar o retorno do risco implementando, a sua estratégia, os riscos a assumir por criarem valor. O desafio de um processo de Gestão do Riscos é combinar a estimação do risco global da empresa e a estimação do projecto de risco em si. Segundo estudo do mesmo autor em 2010, todas as PME's continuam a ter vários níveis de sofisticação na gestão do risco, mas todas as empresas têm baixos níveis de responsabilização na sua estrutura, continuando a ser uma dificuldade a integração da identificação dos riscos no planeamento do negócio. A dimensão continua a ser um factor essencial para distinguir a qualidade dos sistemas de gestão do risco. Por isto torna-se essencial a integração holística do planeamento do negócio. Sem esta integração holística qualquer processo de gestão do risco torna-se ineficaz e os trabalhadores não vêem este processo como um benefício e enfrentam-no como um adicional de trabalho. Os trabalhadores devem ser integrados no processo de planeamento do negócio de forma a aumentar a sua aceitação, sendo ainda esta a forma mais barata de introduzir o processo de gestão do risco sem ter de subcontratar terceiros.

O controlo posterior dos riscos deve ter um departamento próprio mediante a sua dimensão uma vez que o gestor/administrador poderá não dar o cumprimento eficiente das duas funções em simultâneo. Henchel (2008), mostra que nas pequenas e médias empresas justificam este departamento à parte, e que nas empresas de menor dimensão, nas microempresas, a gestão dos riscos poderá caber ao administrador/gerente, ou até ao responsável da contabilidade.

Perante Ries (2001), o ERM não é um conceito novo, tendo estado presente ao longo do tempo. No entanto é um conceito que tem estado mais orientado para as grandes empresas como companhias de seguros e instituições financeiras. Esse interesse tem sido intensificado e tem crescido numa visão de adaptação às PME's, procurando uma cobertura maior, cada vez para mais operações de negócio. O ERM pressupõe métodos e processos usados para gerir e medir oportunidades relativas com os objectivos propostos, permite ainda criar a aproximação da óptica da gestão do risco, integrada de planeamento estratégico, em operações e controlo interno. Segundo Ries (2001), a procura por pacotes de Gestão do Riscos vai de encontro à óptica do ERM de antever o futuro, protegendo a possibilidade de perdas futuras. Suzanne Labarge, (2000), refere que o risco por si só não é mau, o que é mau é o risco que não é gerido, não é entendido, não é custeado. Segundo o estudo (Understanding ERM, KPMG, 2001), o risco é variado no retorno esperado, os modelos económicos modernos nos últimos 20 anos primam pela preocupação de evitar os choques futuros. Esta necessidade surge também como alternativa à normal separação da gestão do risco como uma função separada e não interligada com outras actividades das empresas, como acontece nas grandes empresas. A opção necessária e mais recorrente de gerir os riscos de forma holística tornou-se mesmo uma vantagem competitiva para as PME's e para os seus sócios, isto porque com o ERM a empresa diminui ainda o seu risco, sem ter de aumentar o investimento, e a injeção de capital pelos sócios. Com isto a empresa deve avaliar o seu impacto marginal do projecto no seu risco de crise financeira.

Por isto tudo e segundo Nocco e Stuls (2006) as relações entre os diferentes tipos de risco devem ser avaliadas pela mensuração da dimensão empresarial do risco global. A quantificação dos riscos é assim um problema, sendo que o ERM se torna assim uma grande evolução para a protecção dos proveitos dos sócios.

2.9 Processo de Gestão do Risco

Conforme Referido por Henchel (2010), na literatura existente a gestão do risco ainda não é um standard para nenhuma empresa, é ainda um processo acessório e novo para as empresas mas mais especificamente para as PME's. No entretanto e segundo os traços gerais do acordo de Basileia II já referidos, esta torna-se essencial para todas as empresas, sendo que não é esta a única razão par este sistema ou processo de Gestão do risco existir mas também o essencial interesse. Segundo AIRMIC (2002), podemos esquematizar o processo de gestão do risco da seguinte forma:

Fig. 2 Processo de Gestão de Risco



Fonte: Adaptado de AIRMIC (2002)

Este processo, ainda de acordo com o mesmo autor, permite reduzir a volatilidade em actividades menos importantes, proteger e enfatizar activos bem como a imagem da organização, da mesma forma que permite desenvolver e apoiar o conhecimentos e das pessoas e da empresa. No fundo, o processo de gestão de riscos visa optimizar a eficiência operacional da empresa.

Para Henchel, (2008) a Gestão do Riscos deve por isto ser organizada como um projecto que deve ser patrocinado e implementado pela administração ou gerência da empresa, criando-se um grupo de trabalho de gestão dos riscos, com a responsabilidade de identificar e medir os riscos da empresa e dos negócios, reportando o feed-back à administração/gerência da empresa. Esta equipa do projecto de Gestão do Riscos, para o mesmo autor, deve ter no máximo 4 ou 5 pessoas, sendo que a maior parte das empresas, normalmente recorrem, ao revisor de contas ou ao fiscalista (Henchel, 2009).

2.10 Ferramentas de Organização da Gestão do Risco (Balanced ScoreCard) / (Business Intelligence)

Numa organização e posterior a um processo de Gestão do Risco, deve trabalhar no sentido de continuar a acompanhar o risco e continuar a estima-lo.⁷ As políticas de Gestão do Risco abrangem uma conjuntura de diversificados instrumentos, como a contratação de seguros para minimizar os efeitos dos riscos, a utilização de instrumentos financeiros como os derivados de futuros, ou através de decisões operacionais como a mudança de instalações ou de fornecedor de matérias-primas. Na busca de uma gestão de Risco Empresarial (ERM) de forma holística e mais proactiva surge cada vez mais nos conhecimentos do gestor os mapas estratégicos para orientação de uma eficiente da actividade empresarial.

⁷ AIRMC, (2002), demonstra que a estimação do risco pode ser quantitativa, semi-quantitativa ou qualitativa nos termos da probabilidade da ocorrência e a sua possível consequência.

2.10.1 Balanced Scorecard

Esta forma de gestão estratégica nasceu em 1992 em Havard através de um artigo de David Norton e Robert S. Kaplan e que desenvolveram este "Balanced Scorecard (BSC)" e mostraram ao mundo uma nova metodologia de gestão que tem ao longo dos anos ganhando aceitação e reconhecimento pelo mundo.⁸ Segundo (Kaplan & Norton, 1997):

“O Balanced Scorecard materializa a visão e a estratégia da empresa por meio de um mapa com objectivos e indicadores de desempenho, organizados segundo quatro perspectivas diferentes: financeira; clientes, processos internos e aprendizagem e crescimento. Estes indicadores devem ser interligados para comunicar um pequeno número de temas estratégicos amplos, como o crescimento da empresa, a redução de riscos ou o aumento da produtividade.”

As perspectivas desta ferramenta identificam-se segundo José Francisco Bevilacqua, Yuri Aguiar Bitu (2003) da seguinte forma, uma área destinado a Finanças, em que são definidos resultados financeiros para a estratégia definida, mensurando os recursos financeiros necessários, e a estimação do retorno dos activos; uma área destinada a processos Internos, em que estabelece a interdependência entre as áreas da empresa para conseguir os objectivos traçados. Estes autores referem uma área para clientes, onde é feita a gestão comercial; uma área de Aprendizagem & Crescimento, em que analisa a disponibilidade e capacidade interna das pessoas em conseguir atingir o objectivo estratégico. Em todas estas dimensões/áreas devem ter os seus objectivos próprios para cada dimensão assim como os seus indicadores, metas e iniciativas correctamente definidas para posteriormente estas serem posteriormente quantificadas e medidas de forma objectiva.

2.10.2 Business Intelligence

Citando um estudo levado a cabo em Portugal por Vai (2010), que não podemos deixar de mencionar sentido de uma gestão proactiva e com pouca intervenção durante o seu processo temos o *Business Intelligence*. Este conceito interpela o facto de cada vez mais trabalharmos com uma utilização estratégica da informação, hoje em dia é já mesmo uma vantagem competitiva conseguir usar com êxito a informação em função do planeamento estratégico da empresa. O *Business Intelligence* ou a Inteligência Empresarial é assim uma ferramenta que permite disponibilizar à empresa informações da forma apropriada para sustentar e tomar as decisões preponderantes para a empresa. Esta ferramenta possibilita ainda organizar, analisar, distribuir e agir sobre informações relevantes ao negócio da empresa permitindo antecipar mudanças no mercado, antecipar acções dos competidores, descobrir novos e

⁸ Hoje estes autores (David Norton e Robert S. Kaplan) lideram *Balanced Scorecard Collaborative*, entidade que propaga o conceito do BSC e certifica as ferramentas de tecnologia da informação que se propõem a seguir a metodologia. Esta metodologia tem como objectivo ser uma ferramenta de apoio para monitorizar e acompanhar a evolução das decisões tomadas pela empresa/gestor.

potenciais concorrentes e aprender com os sucessos e falhas destes concorrentes. Conseguem também analisar possíveis aquisições, e conhecer novas tecnologias, produtos ou processos, que tenham impacto no seu negócio.

As informações operacionais da empresa entram nesta ferramenta através dos OLTP - “*Online Transaction Processing*” que são considerados sistemas transaccionais e controlam toda a parte operacional da empresa como emissão de documentos, controlo de stocks, gestão de fornecedores, gestão de vendas, *call center*, etc. Os dados input desta aplicação estão guardados no referido modelo OLTP e estes após selecção, e transformação e sumarizações (ETL) são armazenados em base de dados e tabelas próprias do sistema desta análise e são guardados em “armazéns de dados” ou os *Data Warehouse* que aqui ficam disponíveis para análise e tratamento de quem de direito.

2.11 Conclusão do capítulo

Neste segundo capítulo, fez-se uma abordagem aos principais pontos-chave desta temática, em que foi definido o conceito de Risco, as suas formas de gestão, e a sua aplicabilidade às PME's. Foram abordados alguns riscos que estão inerentes à actividade das pequenas e médias empresas, como o risco de liquidez, o risco operacional, risco de crédito, entre outros, e as suas dificuldades de quantificação, e gestão. A par desta dificuldade tentou apurar-se alguma informação relativamente à estratégia e comportamento das PME's face aos riscos, passando pela responsabilidade dos gestores, e a importância do caminho para um sistema ERM. O *Balance Scorecard* surge na literatura como uma ferramenta completa e de aplicabilidade à estrutura das actividades das empresas, pelo que foi abordado neste estudo as suas vertentes de processo, bem como foi explorado um pouco o conceito de Business Intelligence, por ser um conceito que carece de aplicação prática na realidade das PME's.

Capítulo 3 - Metodologia de Investigação

Neste capítulo será aplicada a metodologia de dados em painel, tendo em conta as suas vantagens e desvantagens, com recurso aos vários testes que estão subjacentes a este tipo de metodologia, tais como os testes de redundância dos coeficientes ou intersecção e suas hipóteses (nula e alternativa) por estarem associadas aos modelos de efeitos fixos e ao modelo de efeitos aleatórios.

3.1 Contexto do alvo de investigação

A turbulência financeira e o abrandamento que se viria a designar uma clara recessão económica tanto a nível nacional como internacional, trouxe à prioridade das preocupações a importância e a necessidade de uma gestão dos riscos na actividade das PME's, desde o planeamento do negócio, à actividade comercial, aos riscos de financiamento, ou seja, envolvendo a própria solvabilidade empresarial.

Atendendo ao tecido empresarial português e à quantidade de empresas noticiadas pelo seu encerramento nos últimos anos, que surgiu a ideia desta pesquisa temática, e em concreto apurar qual a preocupação que é dada à gestão dos riscos pelas PME's portuguesas. A questão de como apurar uma boa amostragem relativamente à atitude e implementação de gestão de riscos em empresas com características tão distintas, quer entre regiões, quer entre sectores de actividade, e até em termos de dimensão e mercado alvo, obrigou a uma delimitação da amostra. Julgou-se que questionando as empresas de forma aleatória, traria observações díspares que poderiam comprometer a análise e o estudo.

Procurou-se um critério de empresas sustentáveis com alguma dimensão, e alguma organização estrutural, para responderem a este estudo sobre a sua necessidade e preocupação sobre sistemas de gestão de risco. Dentro desta linha de selecção foram alvo desta investigação as PME's Líder (2010) classificadas pelo IAPMEI, conforme descreveremos adiante.

3.2 Base de dados (PME's líder 2010)

A base de dados para este estudo baseia-se numa amostragem de empresas classificadas pelo IAPMEI⁹ como "PME líder 2010", com análise das demonstrações financeiras até 2009. Esta listagem disponível no IAPMEI contém 6.490 empresas em Portugal continental e ilhas¹⁰, e foi

⁹ Esta distinção levada a cabo pelo IAPMEI é baseada no programa FINCRESCe e tem como objectivo atribuir a merecida notoriedade e otimizar as condições de financiamento das empresas com superior perfil de risco e que prossigam estratégias de crescimento e de reforço da sua base competitiva. Este estatuto de PME Líder é atribuído, pelo IAPMEI em colaboração com o Instituto de turismo de Portugal, em conjunto com os Bancos Parceiros, com base em notações de rating e em critérios económico-financeiros.

¹⁰ As PME's Líder (2010) representam 2% do universo total de PME's (cerca de 349 756 PME's existentes em Portugal em 2008) segundo números do IAPMEI deste ano.

escolhida como referência ou exemplo das PME's nas suas áreas de actuação e nas regiões onde estão inseridas, e por se pressupor que a atribuição desta designação, merece uma avaliação criteriosa¹¹ em termos contabilísticos, e de sustentabilidade da empresa. Pretende-se que estas empresas com os seus bons resultados e performance financeiras sejam uma amostra exemplo para as outras PME's na escolha e aplicação de práticas de gestão de riscos e na sua aproximação a novas ferramentas de gestão enquadradas na gestão de Risco Empresarial (ERM). Os dados usados nesta investigação provêm das contas anuais (2007-2009) disponibilizadas pela Informa DB.

A par do estudo de Hechel (2008), foi elaborado e adaptado um questionário sobre as práticas de gestão de riscos implementadas nas empresas que são enviados à amostra no total de 6490 das quais obtive através desta empresa as contas anuais dos 3 anos para 6265 PME's Líder, das quais foi possível recolher 109 inquéritos válidos e correlacionados com as contas pela identificação da empresa. Foram no entanto respondidos 130 questionários (21 não identificaram a empresa a que se referiam), pelo que foram excluídos da amostragem final.

3.3 Inquéritos

Para uma avaliação de Riscos nas PME's de forma qualitativa relativamente aos processos de Gestão do risco, foi elaborado um inquérito com 44 questões, inspirado e adaptado de Henchel, (2008), no sentido de recolher essas informações das PME's Líder 2010. As Questões do inquérito e os seus resultados descritivos encontram-se no Anexo 1.

Da amostragem de 6490 empresas, foram respondidos 130 inquéritos, sendo que destes 109 foram passados para a análise estatística por terem identificado a empresa e ter sido possível relaciona-los com as demonstrações financeiras das empresas respectivas. Dos inquéritos serão analisadas algumas respostas mais ao pormenor no tratamento estatístico que serão variáveis Dummies mas não poderemos deixar de analisar outros resultados descritivos desta amostra de 130 Empresas. Quando questionadas se as empresas são pertencente a um grupo de empresas verificamos que isto acontece em apenas 21% da amostra que significa que a grande parte das empresas são individuais com gestão individual e especializada num negócio. No que se refere às demonstrações financeiras e da sua auditoria por empresas capacitadas para tal, verificamos nos resultados da pergunta 1.7 que apenas 55% das empresas têm as suas contas auditadas regularmente, estes resultados poderão estar relacionados com a obrigatoriedade dos termos do n.º 2 do art.º 262.º do Código das Sociedades Comerciais.

¹¹ As PME's devem ainda cumprir os vários requisitos entre os quais destacamos os resultados financeiros além dos *ratings* atribuídos pelo banco que as empresas devem cumprir: - devem ter pelo menos três exercícios de actividade completos e que apresentem, com contas fechadas; Resultados Líquidos Positivos ou Crescimento do Volume de Negócios ou Crescimento EBITDA; Autonomia Financeira >= 20% (Capitais Próprios/Activo Líquido); e Volume de Negócios >= 500 mil euros;

Quando falamos da gestão de riscos propriamente dita verificamos na questão 2.1 que pelo menos 62% já estabeleceram ou estão a pensar estabelecer um sistema de acompanhamento da gestão de riscos, na questão 2.2 e constando que antevíamos, verificamos que nas na maior parte das PME's o Administrador é os responsável pela gestão de riscos ainda que por vezes acompanhados por outros colaboradores ou departamentos, verificamos também que as habilitações literárias de quem gere os riscos nesta amostra têm licenciaturas ou pós graduações. Na questão 2.5 verificamos que a identificação e avaliação de riscos é realizada na maior parte (34%) com uma periodicidade de 3 ou menos meses, sendo nalgumas respostas realizada mesmo diariamente, em actividades operacionais de maior risco e responsabilidade, dependendo da área de actuação da empresa. Na questão 2.9 verificamos também que os Riscos que são verificados com maior regularidade e o risco de crédito onde 70 das 130 empresas atribuíram cotação máxima, seguido do risco de mercado e dos riscos operacionais. os riscos menos acompanhados são mesmos os riscos ambientais onde 40 das 130 empresas atribuem cotação mínima de frequência, sendo que os restantes riscos são avaliados e acompanhados com média frequência. Dada a forte preocupação pelo risco de crédito e de haverem incumprimentos 31% das empresas já trabalham com seguros de crédito pela ordem de ideias do referido por Brandão, (2008) e Nogueira, (2007) que refere que as empresas devem transferir os seus riscos sempre que a margem o permite e principalmente nos riscos de maior preocupação como é o risco de crédito. Quando questionadas sobre ferramentas de gestão de riscos verificamos que esta amostra já é pelo menos conhecedora de algumas, na questão 3.1 e 3.2, questionados se usam o Balanced Scorecard ou outro mapa estratégico para avaliar a sua performance e gerir os seus riscos 30% já o fazem e 26% já o estão a pensar fazer motivados pela necessidade de gestão integrada através de uma ferramenta e não tanto por um departamento próprio para gerir riscos ou então subcontratar uma empresa externa para o efeito. Como tal verifica-se na questão 4.1 que em 75% dos casos nunca foi contratada nenhuma empresa de serviços externa de consultadoria para análise e tratamento de riscos.

3.4 Proposta do modelo de análise

3.4.1 Modelo de Dados em Painel

A utilização de dados em painel não é mais que uma metodologia econométrica especial, de regressão múltipla ou linear geral em que temos N variáveis e T períodos de tempo. Os Painéis são simultaneamente seccionais (*cross-sections*) ($i= 1,2,\dots, N$) e cronológicos (time séries) ($t= 1,2,\dots,T$). O Painel de dados utilizado retrata uma amostragem composta por 109 empresas PME's Líder num período $t= 1,2,3$ (anos 2007, 2008, 2009)

3.4.1.1 Vantagens e Desvantagens dos modelos com dados em Painel

Segundo Hsiao (2003) e Kleumanken (1989), citados por Vaz (2010), os dados em painel permitem controlar a heterogeneidade/ as diferenças entre os indivíduos, apresenta uma

maior quantidade e variabilidade de informação, menor colinearidade entre variáveis com maior n.º de graus de liberdade, mais eficiência. São ainda apontados ao tratamento de dados em painel o estudo da dinâmica de ajustamento ao longo do tempo, com maior capacidade para identificar e medir os efeitos seccionais ou cronológicos entre outros anotados pelos mesmos autores.

As desvantagens que lhe são apontadas têm a ver com as limitações do *design* e da colheita de dados, pela apresentação de erros de medida distorcidos, por apresentarem dimensões temporais curtas ou até por apresentarem dependência seccional (*cross-section*).

3.4.1.2 Modelo de dados em painel com Efeitos fixos.

Este estudo usa um modelo de regressão linear múltipla com dados em painel quer seja de efeitos fixos ou variáveis. O modelo de efeitos fixos é dado pela seguinte tipologia de regressão:

$$Y_{it} = \alpha_i + \beta X_{it} + \varepsilon_{it} : \quad i = 1, \dots, N; t = 1, \dots, T \quad (1)$$

onde, Y_{it} indica dependente, neste caso a performance/desempenho da empresa i no ano t , e X_{it} determina o valor das N ($k=1,2,\dots,N$) variáveis explicativas para a empresa i , no ano t . Os parâmetros α_i com $i=1,\dots, N$ traduzem os coeficientes das constantes específicas de cada empresa i , ou seja a respectiva intersecção. Os coeficientes individuais que estão associados a cada uma das variáveis são estimados pelo vector dos coeficientes β .

Teste de redundância dos Efeitos fixos.

Na estimação com efeitos fixos o pressuposto é de que os coeficientes individuais são todos iguais, ou seja, os efeitos fixos são redundantes, (*redundant fixed effects*) será a hipótese nula (H_0), sendo a hipótese alternativa o pressuposto de que existe pelo menos um dos coeficientes individuais diferente, (H_1)

$$H_0 = \alpha_1 = \dots = \alpha_N \quad (2)$$

$$H_1 = \alpha_1 \neq \dots \neq \alpha_N \quad (3)$$

O teste faz-se com a aplicação do teste *Likelihood Ratio* (LR). Com a rejeição da hipótese nula (H_0) e a aceitação da hipótese alternativa (H_1), confirma-se a existência de heterogeneidade significativa entre as empresas. Desta forma a melhor aplicação para modelos em dados de painel é através do modelo de efeitos fixos. Caso exista a aceitação de (H_0), e rejeição de (H_1), conclui-se que as há diferenças significativas entre as empresas sendo o modelo de efeitos aleatórios o mais adequado para o tratamento.

3.4.1.3 Modelo de dados em Painel com efeitos aleatórios.

O modelo de efeitos aleatórios nos dados em painel define-se:

$$Y_{it} = \alpha_i + \beta X_{it} + \varepsilon_{it} : \quad i = 1, \dots, N; t = 1, \dots, T \quad (4)$$

onde $\varepsilon_{it} = \mu_i + \vartheta_{it}$. Os efeitos aleatórios individuais (μ_i) têm uma distribuição normal e com distribuição idêntica com média nula e variância σ_μ^2 ($\mu_{it} \rightarrow \text{IIN}(0, \sigma_\mu^2)$) e os termos ϑ_{it} também seguem distribuição normais (distribuição de Gauss lapace) com média 0 e variância $\sigma_{\mu\vartheta}^2$ ($\vartheta_{it} \rightarrow \text{IIN}(0, \sigma_\vartheta^2)$).

Teste de Hausman: Correlação dos efeitos aleatórios

Para rectificar se os efeitos aleatórios estão correlacionados utiliza-se o teste de Hausman (*correlaten random effects*). Este teste permite comparar as duas especificações de estimação (Greene, 1997) citado por Vaz (2010). Este modelo permite verificar se os efeitos aleatórios estão correlacionados com as variáveis explicativas. As hipóteses do teste descrevem-se seguidamente:

H_0 : as intercepções não estão correlacionadas com as variáveis explicativas.

H_1 : Há pelo menos 1 intercepção correlacionada com as variáveis explicativas.

No caso de aceitarmos a H_0 , é preferível o método de efeitos fixos. Se a H_0 for rejeitada, é preferível usar o modelo de efeitos aleatórios.

3.4.2 Amostra

Para uma amostra de 109 empresas com variáveis para análise, numa aproximação a uma estimação pelo modelo de dados em painel, foi usado o método EGLS. As variáveis seleccionadas advêm dos estudos de Grace et al. (2010) que avaliaram o efeito das práticas de Gestão de Risco Empresarial (ERM) na performance das empresas analisadas: seguradoras nos EUA. Para isso foi estabelecido a ligação entre os resultados dos inquéritos aos resultados das empresas, concluindo que as praticas de gestão de risco empresarial nestas empresas são significativas na estimação da eficiência das empresas, quer em termos de eficiência dos custos quer na eficiência dos proveitos. Nesse estudo, foi possível concluir que as empresas que tinham um CRO e que contemplavam o risco no planeamento do seu negócio, tinham melhores resultados na eficiência e mesmo no retorno dos seus activos.

O estudo de Pagach and Warr (2007) analisa também o efeito da aplicação das práticas de Gestão de Risco Empresarial, usando dados financeiros das empresas e usando como proxy da gestão do risco a implementação da ERM, através da existência ou não de um CRO. Conclui que as empresas que têm maior volatilidade dos ganhos e maior endividamento ponderam a implementação da gestão de riscos e a contratação de um CRO. As empresas que têm um CRO tendem a ser menos opacas e a terem menores opções de crescimento dada a iliquidez desses activos. Huang (2007) fez uma análise com variáveis semelhantes em que usa como variável dependente a existência de um CRO, identificando variáveis do foro contabilístico para a sua explicação. Conclui que as empresas com CRO tendem a ter um menor endividamento.

3.4.3 Selecção dos indicadores das variáveis

Variável dependente:

Como variável dependente utilizou-se o Z-score, fórmula desenvolvida por Altman (1968) para previsão de falência das empresas. Este indicador é ainda hoje usado como medida de risco inclusive pelo FMI. Quanto maior for o valor tomado por Z-score, maior a performance da empresa, da mesma forma que se Z tomar valores próximos de zero, significa que a empresa está prestes a entrar numa situação de falência.

$$Z_{score} = \frac{(ROA+EA)}{\sigma(ROA)} \quad (5)$$

em que Z-score representa a performance com indicadores contabilísticos:

A par de diversos estudos, bem como do estudo de Pagach (2007 e Martin et. al. (2010), o ROA, como variável contabilística é um indicador que mede a rentabilidade do activo. Esta variável reflecte a existência de uma gestão de receita dos activos e o seu valor é de carácter contabilístico e patrimonial.

Esta variável deverá estar associada positivamente com a eficiência dos proveitos e de forma inconclusiva relativamente à eficiência dos custos por ausência desta informação nos autores referenciados.

Uma das variáveis explicativas do modelo é o ROE (*Return-on-Equity*). Esta variável contabilística é muitas vezes substituída pela utilização do ROA, dado que sendo um parâmetro que revela o retorno do capital próprio, é por si só um indicador do desempenho da empresa, podendo estar associada positiva ou negativamente, em paralelo com o ROA, em relação à variável dependente.

DIV - Leverage = Passivo/Activo, este é o indicador do nível de endividamento da empresa. Quanto maior for este indicador, maior é o risco potencial do credor. Esta variável assume valores entre $0 < DIV < 1$. Se for maior que um a empresa estará em falência técnica uma vez que tem capitais próprios negativos.

CRAT - *Cash-ratio* = Títulos negociáveis / Activos, este indicador mede a quantidade dos activos líquidos que poderão ser transaccionados caso haja necessidade de transformação em *cash-flow* para a empresa (Pagach and Warr, 2007).

OP - *Opacity* = Imobilizado Incorpóreo ilíquido / Activo. Os activos que não têm existência física ou seja são activos com pouca liquidez. As empresas com maior nível de opacidade podem ter mais dificuldades em venderem estes activos.

SZ - *Size* = $\log(\text{Activo})$ mede a dimensão da empresa tendo em conta que as grandes empresas têm maior facilidade de financiamento externo e melhor acesso a crédito para financiar actividades operacionais.

A partir do questionário foi possível extrair um conjunto de questões que poderão explicar a variável dependente no modelo econométrico. Estas variáveis são as seguintes:

GE - O facto de a empresa pertencer a um grupo empresarial pode melhorar a sua performance. O aumento da dimensão concede à empresa um maior poder negociável na obtenção de recursos. Esta é uma variável dummy que pode assumir os valores:

- 0 - se a empresa não pertence a um grupo empresarial
- 1 - se a empresa pertence a um grupo de empresas

AUT - As empresas que se baseiam nas demonstrações financeiras para gerirem os seus riscos independentemente da sua obrigação legal deveriam ter presente a possibilidade de terem estas contas auditadas de forma a medirem melhor o estado efectivo da empresa. Para captar este efeito utiliza-se a seguinte variável dummy que assume os valores:

- 0 = se as Demonstrações financeiras da PME não são auditadas por uma empresa externa,
- 1 = se as Demonstrações financeiras são auditadas por uma empresa externa.

SGR - Pretende-se avaliar a relação positiva da performance por parte das empresas que têm implementado um sistema de gestão de riscos. Esta variável dummy assumirá os seguintes valores binários:

- 0 - se a empresa não tem, nem nunca teve, implementado um sistema de gestão de risco na sua organização;
- 1 - se a empresa já teve, ou tem, implementado um sistema de gestão de riscos.

CRO - Com esta variável pretendemos avaliar se o facto de o Administrador gerir pessoalmente todos os riscos da empresa melhora a sua performance na medida em que este pode ter uma melhor, ou pior, eficácia dada a sua noção de topo do negócio. Esta variável assume os seguintes valores:

- 0 - se a empresa não têm o Administrador\Gerente com a função da gestão de riscos e delegou a função a um outro colaborador exclusivamente,

1 - se a empresa tem o Administrador que, sozinho ou acompanhado, acompanha a gestão de riscos da PME.

GRP - Esta variável pretende medir o efeito no desempenho das empresas que usam o sistema de gestão de riscos integrado no planeamento do negócio. A variável assume os seguintes valores:

0 - se a empresa tem uma atitude reactiva à identificação do riscos, não incorporado a gestão dos riscos no planeamento do seu negócio,

1 - se a empresa identifica previamente e contempla a gestão de riscos no planeamento do negócio de forma preventiva.

4. Apresentação e discussão dos resultados

4.1 Apresentação dos resultados

Pela exposição da tabela nº 1, em que são apresentados sumariamente os resultados da estimação do modelo de efeitos agregados e efeitos aleatórios. Não foi possível estimar o modo dos efeitos fixos com as variáveis Dummy adicionais externas dos inqueritos recebidos porque a matriz das observações neste modelo é quase singular logo não sendo possível a sua estimação.

Tabela 1 - Estimação OLS pelo modelo de efeitos agregados e efeitos aleatórios - Variável dependente Z-Score

Variáveis Explicativas		Efeitos agregados		Efeitos Aleatórios	
		Coef.	t-stat	Coef.	t-stat
Auditoria a)	AUT	-5,275015	-1,125731	10,93993	1,525820
Cash-Ratio	CRAT	-33,30338	-0,735948	16,20392	1,428961
Administrador CRO a)	CRO	-2,452895	-0,596606	-5,11959	-0,717432
Endividamento	DIV	-13,12383	-1,141187	-40,57017	-10,062490
Grupo Empresarial a)	GE	0,388324	0,078236	9,049609	1,066088
Opacity	OP	-53,03523	-0,56794	25,71296	0,649636
Sist. Gestao Risco a)	SGR	3,601207	0,793822	2,107804	0,266697
Size	SZ	32,01144	6,209036	-4,254381	-1,551361
Gest. Risco no Planeamento negocio a)	GRP	-14,68155	-2,654421	-15,50183	-1,650505
Constante	C	-143,4085	-4,355012	91,18653	4,875631
R- square		0,156334		0,305128	
F-Stat		6,526812		15,46657	
Prob(F.statistic)		0,000000		0,000000	
Durbin-Watson stat		0,05762		0,018334	

A influência da Gestão de Riscos Empresarial no desempenho das PME's
Análise em dados de painel das PME's Líder 2010

Observações	327
Nº Empresas	109

Na tabela 1, modelo de efeitos agregados em termos de significância, com a estatística de $F=6,855$ sendo significância ao nível de 1%. No Modelo de efeitos agregados, onde os efeitos específicos à empresas não são isolados e tidos na explicação da variável dependente, as variáveis Dummy extraídas dos inquéritos AUT, CRO, evidenciam um efeito negativo mas não significativo na explicação do desempenho financeiro das empresas. A variável Dummy grp que cata o efeito da integração de práticas de gestão de risco no planeamento do negócio, no seu desempenho financeiro revela um efeito negativo e com significância ao nível de 1%, este efeito poderá dever-se às respostas erróneas submetidas pela empresa ou na confusão dos questionados com a outra variável parecida (SGR). As variáveis GE (se a empresa pertence a um grupo empresarial e SGR (implementação integrada de um sistema de gestão de riscos revelam um efeito positivo no desempenho financeiro da empresa. No que concerne ao efeito das variáveis contabilísticas financeiras, a variável de dimensão (SZ) revela um efeito positivo e significativo com significância ao nível de 1% no indicador do desempenho financeiro da empresa. As variáveis CRAT e DIV (grau de endividamento) revelam efeitos negativos mas não significativos no desempenho financeiro da empresa. Assim no modelo de efeitos agregados, (não considerando os efeitos específicos das empresas) apenas a variável dimensão revela um efeito positivo e significativo no desempenho financeiro da empresa e a variável GRP (integração de gestão de riscos no planeamento das empresas) apresenta um efeito negativo e significativo na variável dependente. Este efeito tem um nível contrário ao seguido na literatura.

Quanto às estimativas dos coeficientes no modelo de efeitos aleatórios, ao contrário do observado no modelo de efeitos agregados, o sinal do coeficiente da variável AUT (Demonstrações auditadas por empresas externas), é positivo, mas não significativo e está de acordo com o sugerido pela teoria na relação entre a fiabilidade das demonstrações financeiras e o desempenho da empresa. À semelhança do modelo anterior as variáveis CRO (em que o administrador sozinho ou com outros acompanha a gestão de riscos) e GRP (integração de gestão de riscos no planeamento das empresas) evidenciam efeitos negativos na variável dependente, sendo que o efeito da variável GRP é significativo. Estes efeitos no desempenho financeiro da empresa são contrários aos sugeridos na literatura. As variáveis Dimensão (SZ) grau de endividamento (DIV) revelam um efeito negativo no desempenho financeiro da empresa. O efeito do DIV é significativo ao nível de 1 % e está de acordo com o sugerido pela literatura, isto é, uma relação negativa entre o desempenho financeiro e o grau de endividamento, a variável dummy SGR (implementação de um sistema de gestão de

riscos), apresenta um efeito positivo mas não significativo na variável dependente. Em suma nos dois modelos estimados, as variáveis Dummy extraídas dos questionários preenchidos pelas empresas respondentes, cujos dados contabilísticos foram também usados como variáveis explicativas nos modelos, não se revelaram em geral significativas na explicação do desempenho financeiro das empresas. As variáveis Dummy usadas, todas elas relacionadas com aspectos sobre os processos de gestão do risco implementados pelas empresas não revelaram relações com o desempenho à excepção da variável GRP (implementação de processos de gestão do risco no planeamento de negócio), que se revelou significativa mas com um efeito contrário ao esperado. Estes resultados inconclusivos sobre os efeitos das variáveis Dummy, que pretendem captar as relações entre os processos de gestão do risco implementados nas empresas e o seu desempenho, poder-se-ão dever à inexactidão dos valores atribuídos \ preenchidos pelos respondentes nos questionários, o que coloca reservas à significância dos resultados obtidos em estudos que utilizam nos modelos econométricos variáveis cujos valores são obtidos por via de questionários. Os resultados obtidos no presente estudo não são assim robustos sendo necessário proceder a uma recolha de dados mais fiável sobre as variáveis que caracterizam o ambiente de gestão de riscos nas empresas, para apreciar da sua significância na explicação do desempenho da empresa.

3.5 Síntese conclusiva do Capítulo

Deste estudo podemos reter algumas conclusões quanto ao sector empresarial português, relativamente às PME's Líder(2010) em relação à importância das formas de gestão de risco e a sua influência positiva ou negativa na sua performance empresarial. Conforme foi possível observar há uma associação positiva entre o desempenho empresarial e os indicadores de GE (Grupo Empresarial), da implementação sistemas de gestão de riscos e pela dimensão da empresa, o que nos leva a concluir que têm melhor desempenho as empresa que pertençam a um grupo empresarial pela sua melhor organização de maior dimensão, que têm ou já tiveram uma implementação de um sistema de gestão de riscos ou por uso de ferramentas para o efeito e por fim as empresas com maior dimensão conseguem também ter um melhor desempenho. Verificamos ainda o facto das empresas auditadas não melhoram a performance das mesmas nem um melhor rácio de liquidez (CRAT) nem naturalmente o Endividamento. O facto de ser o Administrador o Gestor de Risco (CRO) não melhora também a performance da empresa o que leva a crer que a delegação desta função e uso de ferramentas para este trabalho poderão melhorar a performance da empresa. O Resultados dos inquéritos anteviam alguns destes resultados tendo em conta o facto de a maior parte das empresas conhecerem algumas ferramentas e já alguns reconhecerem que devem delegar as funções de gestão de risco quer ao contabilista ou director financeiro (34%).

5. Conclusão

As PME's em Portugal atravessam neste momento uma fase crítica em termos gerais, a falta de liquidez, o difícil acesso ao crédito junto da banca, as restrições dos seus fornecedores que obrigam às restrições aos seus clientes, o sucessivo aumento de dos prazos de pagamento, todas estas circunstâncias e estados actuais de grande parte das empresas poderão levar a que haja uma desvalorização dos seus activos e uma falta de liquidez necessária para a sua gestão de curto prazo, a resistência actual para ultrapassar esta fase pode chegar de muito lado, como da injeção de capital por parte dos sócios, pela recuperação de activos, pelo financiamento ainda que forçado, mas nestas fases notam-se mais os benefícios das práticas gerais das empresas, face à gestão do crédito, à gestão dos seus investimentos, e à gestão operacional. Nestas fases reflecte-se sobre as perdas que causaram a falta de liquidez que na maior parte dos casos ou é por crédito mal parado ou então por perdas da actividade geradas por qualquer infortúnio que tenha acontecido. Nesta reflexão pensa-se nas ferramentas que podemos ter para fazer face a futuras situações, por isto e nas PME's cada vez mais a grande preocupação é transferir riscos das sua actividade, pela nossa análise verifica-se por isto um crescente número de casos em que as empresas abdicam de parte das suas margens de negócios para segurarem por exemplo os seus créditos, no inquérito 40 empresas nas 130 respostas já usam o seguro de crédito uma vez que o risco de crédito é mesmo o motivo de maior preocupação na maior parte das empresas. Concluimos também que actualmente ainda são os administradores ou gestores das empresas na maior parte dos casos que gerem o risco o que se pode revelar não favorável para o seu desempenho. Por isto estas funções começam e devem começar a ser delegados a quadros médios das empresa ainda que não justifique ainda e na grande maioria dos casos um gestor designado para o efeito uma vez que as PME's não têm estrutura para isto. Através da abordagem (ERM) a gestão riscos não deve no entanto ser uma função isolada da pessoa com esta delegação, a gestão de riscos deve estar sempre presente em toda a organização, Henschel (2008). A dimensão da empresa continua também ainda a ser algo preponderante uma vez que esta influencia a eficácia da gestão de riscos, a eficácia da implementação de um sistema de gestão de riscos, influencia do responsável por esta tarefa e influencia mesmo a percepção e execução de toda a empresa sobre a cultura de aversão ao risco que deve ter. A dimensão é mesmo uma característica que influencia impreterivelmente qualquer implementação de um sistema de gestão de riscos conforme concluído por Henschel, (2010) e Raghavan, (2005). Para podermos gerir temos de conseguir medir ou avaliar o risco, para tal o acesso à informação não só da administração mas como de toda a organização é preponderante para a eficácia da gestão de riscos Raghavan, (2005) para tal e dada a evolução da tecnologia deve ser cada vez mais possível criar-se nas empresas ferramentas para se gerir o risco holisticamente e com recurso a toda a organização, desde o planeamento do negócio, para tal necessitamos de contar com ferramentas como o Balanced Score Card, o Business Intelligence ou outros mapas estratégicos que permitam à organização de ou num

sistema paralelo ou num integrado no software da empresa todos os sectores tenho a informação para medir, avaliar, reduzi e gerir os riscos das suas actividades. A gestão holística do risco através do ERM não se deve só à necessidade de ser a organização toda a gerir o riscos mas também gerir todos os riscos e ao mesmo tempo e deixar de se gerir só os riscos financeiros mas passar a gerir todos os riscos incluídos alguns menos acompanhados como o risco de estratégia e o risco de reputação. (Nocco and Stulz, 2006).

Esperamos que este seja de facto no futuro um tema de base de qualquer PME, de média dimensão e que estas ferramentas estejam no futuro disponíveis em todos os softwares de gestão empresarial.

4.1 Limitações e futuras investigações

Este estudo foi conseguido em condições adversas em termos de vida pessoal e profissional em que as exigências ao nível laboral sobrepuseram-se sempre a este estudo dadas condições de recessão económica que atravessamos. Houve também uma limitação a adesão às respostas aos inquéritos que no universo das PME's representou apenas cerca de 2 % do universo de empresas PME's lider, ainda assim penso que falta alargar este estudo para empresas menos bem sucedidas e fazer um estudo semelhante para uma amostra simétrica de empresas que encerraram de forma a sabermos quais as piores práticas para a gestão de riscos e quais as actividades mais susceptíveis de risco. Um outro ponto de interesse para um estudo futuro é ser feita esta análise através do modelo DEA (Análise Discriminante) estudando os rácios de eficiência replicando o estudo de Grace et al. (2010) às PME's em Portugal e submeter estes rácios Às variáveis explicativas deste modelo.

Bibliografia

AIRMIC - Association of Insurance and Risk Managers, (2002), A Risk Management Standard, National Forum for Risk Management in the Public Sector in the UK

Altman, E. I., & Sabato, G. (2007). Modelling credit risk for SMEs: Evidence from the US market. *Abacus Journal*, 43(3), 332-357

Altman, E. I., Sabato, G., & Wilson, N. (2008). The value of qualitative information in SME risk management. *Journal of Credit Risk*, 6(2), 95-127.

Athanasoglou, Panayiotis P.; Brissimis, Sophocles N. and Delis, Matthaios D. (2006). "Bank-specific, industry-specific and macroeconomic determinants of bank profitability", *Journal of Int. Fin. Markets, Inst. and Money* 18 (2008) 121-136, Disponível em www.sciencedirect.com consultado em 03-06-2010.

"Beasley, Mark S., Clune, Richard and Hermanson, Dana R. (2005), "Enterprise risk management: An

empirical analysis of factors associated with the extent of implementation", *Journal of Accounting and Public Policy* 24 (2005) 521-531, North Carolina State University"

"Bevilacqua, José Francisco e Bitu, Yuri Aguiar, (2003), "Business Intelligence (BI) e a abordagem de

Gestão Balanced Scorecard (BSC) na Organização", Universidade Católica de Brasília"

Bhagwat, Rajat and Sharma, Milind Kumar (2007), "Performance measurement of supply chain management: A balanced scorecard approach", *Computers & Industrial Engineering* 53 (2007) 43-62

Brandão, José Eduardo Malta de Sá e Fraga, Joni da Silva (2008), "Gestão de Riscos", Instituto de Pesquisa Econômica Aplicada (IPEA) Brasília DF

Buehler, Kevin S. and Gunnar (2004) Pritsch Running with risk

Caeiro G. (2005), "Basileia II e o seu impacto nas Instituições Financeiras", Whitepaper, Maio, Infosistema - Performance Upgrade.

Christine E Ries (2001), *Enterprise Risk Management: Applications of Economic Modeling and Information Technology* School of Economics, Ivan Allen College, Georgia Institute of Technology 781 Marietta Street, Atlanta,

"COSO - Committee of Sponsoring Organizations of the Treadway Commission (2004),
"Enterprise Risk

Management - Integrated Framework"

CPA Australia Ltd (2009), Risk management guide for small to medium businesses

European Commission (2003). "Commission recommendation: Definition of small & medium sized enterprises." Commission Recommendation 2003/361/EC of 6 May 2003. Retrieved from http://www.eif.org/attachments/guarantees/cip/CIP_SME_definition.pdf

"Faculty of Finance and Management of The Institute of Chartered Accountants in England & Wales, (Outubro 2002)

Risk management for SMEs "Risk management is now a core business process"

Field, James, (2008), "SMEs – the risk of failing to manage risk" - Keeping good companies

Gestão do Risco, inovação, biologia da empresa e liderança - Jorge Henriques da silva

Grace, Martin F.; Levery, J. Tyler; Philips, Richard D. and Shimpi, Prakash (2010), "The Value of Investing in Enterprise Risk Management" - Risk Foundation

Hamel, Gary (2008) The Future of Management

Henschel, Thomas (2009) Implementing a holistic risk management in Small and Medium Sized Enterprises (SMEs) - Edinburgh Napier University

Henschel, Thomas (2008) Risk Management Practices of SMEs. Evaluating and Implementing Effective Risk Management Systems. Berlin: Erich Schmidt.

"Henschel, Thomas (2010), "Typology of risk management practices: an empirical

investigation into German SMEs", Int. J. Entrepreneurship and Small Business, Vol. 9, No. 3, 2010"

Hoyt, Robert E and Liebenberg, Andre P., (2010), "The Value of Enterprise Risk Management", Journal of Risk and Insurance, Forthcoming

Huang, Yi-Shang, (2007), "The determinants of Enterprise Risk Management: Evidence from the appointment of Chief Risk Officers in Publicity-Listed Financial Firms in Taiwan"

Hudson, M., Smart, A. and Bourne, M. (2001) Theory and practice in SME performance measurement systems. *International Journal of Operations & Production Management*, 21 (8): 1096-1115.

Jesus, José Rodrigues; Rocha Luís M. e Viana, Rui Couto (2001) "Avaliação de pequenas e médias empresas e Gestão do Risco", Faculdade de Economia do Porto

Iannotta, G., Nocera, G., Sironi, A. (2007). "Ownership structure, risk and performance in the European banking industry", *Journal of Banking & Finance* 31 , 7127-2149.

Islam, M., Tedford, J. and Haemmerle, E. (2008) Managing operational risks in Small- and Medium-sized Enterprises (SMEs) engaged in manufacturing - an integrated approach. *International Journal of Technology, Policy and Management*, 8 (4): 420-441.

Kaplan, R. & Norton, D. (2001). *The strategy focused organization*, Harvard Business Press.

KPMG, 2001, "Enterprise Risk Management - na emerging model for building shareholder value"

Labarge, Suzanne , "Chief Risk Officers: Should your Organisation have one?" speech delivered at the Conference board 2000 enterprise Risk Management Conference, May 2, (2000)

"Machado, Márcia Reis; Machado Marcio André Veras; Celestino, Maxwell; Paulo, Edilson

Jorge Expedito G. Lopes, (2003), ""Avaliação de resultado e desempenho: um estudo comparativo entre Balanced Scorecard e Gecon"", Universidade de Brasília."

"MODIGLIANI, F. e MILLER, M. (1958), "The Cost of Capital, Corporation Finance and the Theory of Investment", *American Economic Review*, Junho, Vol. 48, pp. 333-

391."

Nocco, Brian W. and Stulz, René M. (Julho 2006) *Enterprise Risk Management: Theory and Practice*

Nogueira, Nuno, (2007), *Revista mensal SITOC*, Pag.51-55, Dezembro 2007 "A gestão de risco no processo de planeamento estratégico"

Pagach, Don and Warr, Richard, (2007) "An Empirical Investigation of Firms Hiring Chief Risk Officers" *College of Management, North Carolina State University*

PricewaterhouseCoopers LLP (2007) , "Gerenciamento de Riscos Corporativos" - Estrutura Integrada COSO Committee of Sponsoring Organizations of the Treadway Commission

Raghavan, R.S. (2005), "Risk Management in SMEs", The Chartered Account, October 2005, Pag. 528 a 535.

ROCHA, Luís Miranda da (2000), A Teoria Financeira no Contexto das Pequenas e Médias Empresas: O Caso do Sector Têxtil e de Vestuário em Portugal, Dissertação de Mestrado em Ciências Empresariais apresentada na Faculdade de Economia da Universidade do Porto.

Stulz, René M.,(2005) "Rethinking Risk Management", Bank of America - Journal of applied corporate finance.

Tufano, Peter (1995), "Who Manages Risk? An Empirical Examination of Risk Management Practices in the Gold Mining Industry", Investigação - Trabalhos em Curso, Harvard Business School.

Vai, Carlos Tam Chuem (2010), "Business Intelligence para PME - A informação contabilística no suporte à decisão", Dissertação em Estatística e Gestão de Informação, Universidade Nova de Lisboa

Venter, Gary G. (2008) "ERM for Strategic Management - Status Report", FCAS, MAAA

Venter, Gary G. (2009) "Next steps for ERM valuation and risk pricing"

Outra Bibliografia

Decreto-Lei n.º 372/2007 de 6 de Novembro

Outros Sites Consultados

<http://www.iapmei.pt/>

<https://www.informadb.pt/>

<http://www.bscportugal.blogspot.com/>

Anexos

Anexo 1 - Resultados do Inquérito

Submetido através dos docs.google.com/spreadsheet entre 12/07 e 18-10-11"Gestão de Riscos nas PME's em Portugal"

Perguntas	Respostas	N.º de respostas	% sobre amostra
1.1 - Nome da Empresa	Este inquérito é opcionalmente confidencial, pelo que pode optar por não identificar o nome da sua empresa.		
	A - Agricultura, produção animal, caça, floresta e pesca	2	2%
	B - Indústrias extractivas	3	2%
	C - Indústrias transformadoras	25	19%
	D - Electricidade, gás, vapor, água quente e fria e ar frio	4	3%
	E - Captação, tratamento e distribuição de água; saneamento, gestão de resíduos e despoluição	1	1%
	F - Construção	18	14%
	G - Comércio por grosso e a retalho; reparação de veículos automóveis e motociclos	37	28%
	H - Transportes e armazenagem	7	5%
	M - Actividades de consultoria, científicas, técnicas e similares	6	5%
	N - Actividades administrativas e dos serviços de apoio	1	1%
	Q - Actividades de saúde humana e apoio social	1	1%
	R - Actividades artísticas, de espectáculos, desportivas e recreativas	1	1%
	S - Outras actividades de serviços	8	6%
	C - Indústrias transformadoras	2	2%
	M - Actividades de consultoria, científicas, técnicas e similares	4	3%
	G - Comércio por grosso e a retalho; reparação de veículos automóveis e motociclos	7	5%
	S - Outras actividades de serviços	1	1%
	R - Actividades artísticas, de espectáculos, desportivas e recreativas	1	1%
1.2 - Sector de actividade da empresa	K - Actividades financeiras e de seguros	1	1%
	A - E.N.I. (Empresário em nome Individual)	0	0%
	B - LDA. (Sociedade por Quotas)	89	68%
	C - S.A. (Sociedade Anónima)	41	32%
1.3 - Tipo de sociedade	D - CRL (Cooperativa)	0	0%
	Sim	27	21%
1.4 - A sua empresa pertence a um Grupo Empresarial?	Não	103	79%
	Até 10 Trabalhadores	18	14%
1.5 - Quantos trabalhadores? [N.º de trabalhadores efectivos ou a contrato a prazo.]	De 11 a 50 Trabalhadores	85	65%
	De 51 a 125 Trabalhadores	20	15%
	De 126 a 250 Trabalhadores	7	5%
	Até 100.000€	1	1%
1.6 - Qual o seu volume de Negócios no ano de 2010?	De 100.000€ até 500.000€	7	5%

A influência da Gestão de Riscos Empresarial no desempenho das PME's
Análise em dados de painel das PME's Líder 2010

	De 500.000€ até 2.000.000€	40	31%
	De 2.000.000€ até 10.000.000€	66	51%
	De 10.000.000€ até 25.000.000€	10	8%
	De 25.000.000€ até 50.000.000€	6	5%
	Mais de 50.000.000€	0	0%
1.7 - As suas Demonstrações Financeiras são auditadas?	Sim	71	55%
	Não	59	45%
1.8 - Qual o Distrito em que esta sediada a sua empresa?	Açores - Ilha de São Miguel	1	1%
	Açores - Ilha do Faial	1	1%
	Açores - Ilha Terceira	1	1%
	Aveiro	11	8%
	Beja	1	1%
	Braga	12	9%
	Castelo Branco	3	2%
	Coimbra	7	5%
	Évora	2	2%
	Faro	5	4%
	Guarda	1	1%
	Leiria	12	9%
	Lisboa	21	16%
	Madeira - Ilha da Madeira	2	2%
	Porto	23	18%
	Santarém	2	2%
	Setúbal	7	5%
	Viana do Castelo	1	1%
	Vila Real	2	2%
Viseu	15	12%	

2 - Gestão de Riscos

Nesta secção pretendemos analisar as práticas comuns na sua empresa relativamente a eventos susceptíveis de risco e os seus desenvolvimentos.

Perguntas	Respostas	N.º de respostas	% sobre amostra
2.1 - A sua Empresa já estabeleceu algum sistema de acompanhamento e desenvolvimento de gestão de riscos?	Sim	43	33%
	Não, mas estamos a pensar fazê-lo	38	29%
	Não e não estamos a planejar fazê-lo	49	38%
2.2 - Quem é responsável pela Gestão de Riscos na sua empresa?	A - Administrador(es)	85	65%
	B - Auditoria Interna	3	2%
	C - Um gestor de risco designado	4	3%

A influência da Gestão de Riscos Empresarial no desempenho das PME's
Análise em dados de painel das PME's Líder 2010

	D - Responsável pela contabilidade	15	12%
	E - Director financeiro	29	22%
	F - Departamento de controlo interno	11	8%
	G - Responsável por cada de unidade de negócio	5	4%
	H - Empresa de serviços externa	2	2%
	I - Não existe nenhum responsável pela Gestão de Riscos	18	14%
2.3 - Quais as habilitações literárias da pessoa responsável pela Gestão de Riscos?	A - Ensino Básico (4º ano)	6	5%
	B - Ensino Secundário (12º ano)	37	28%
	C - Licenciatura	55	42%
	D - Pós graduação (Mestrado \ Doutoramento)	17	13%
	Other	15	12%
2.4 - Como são os seus riscos identificados e avaliados na sua empresa?	A - Pela Gestão feita exclusivamente pela gerência \ administração	52	42%
	B - Pela gerência\administração com a colaboração dos departamentos	75	60%
	C - Através de Auditorias internas	10	8%
	D - Pelo departamento de controlo	9	7%
	E - Através de workshops e reuniões com a(s) unidade(s) de negócio	6	5%
	F - Designando para o efeito empregados da empresa	2	2%
	G - Através de inquéritos e questionários	1	1%
	H - Através da intervenção de empresa de assessoria externa	11	9%
	Other	5	4%
2.5 - Com que frequência esta identificação e avaliação de riscos é realizada?	A - Todos os 3 meses	44	34%
	B - Todos os 6 meses	22	17%
	C - Todos os anos	37	28%
	D - Com intervalo de 2 anos ou mais	4	3%
	MENSAL	1	1%
	Mensalmente	3	2%
	nao é feita	1	1%
	não há um periodo definido	1	1%
	nenhuma	1	1%
	novos negócios	1	1%
	nunca	1	1%
	Pontual	1	1%
	quando necessário	1	1%
	S/ periodicidade pré-definida; clientes de risco- todos os 2 meses	1	1%
	Sem intervalo regular	1	1%
	Sem regularidade definida	1	1%
	semanalmente	1	1%
	sempre que necessário	2	2%
	sempre que se preve algo	1	1%
	Todos os anos e sempre que informações do mercado o justifiquem.	1	1%
	Todos os dias	1	1%
	Todos os meses	1	1%
	Acompanhamento constante	1	1%

A influência da Gestão de Riscos Empresarial no desempenho das PME's
Análise em dados de painel das PME's Líder 2010

	Outros	1	1%
2.6 - Quem supervisiona e revê o seu sistema de Gestão de Riscos?	A - Administrador(es)	85	69%
	B - Auditoria interna	11	9%
	C - Departamento de controlo	15	12%
	D - Auto controlo das unidades de negócio	4	3%
	E - Não temos sistema de Gestão de Riscos	28	23%
	Other	2	2%
2.7- Em que categorias de riscos avalia o risco da sua empresa	A - Riscos Estratégicos (Meio envolvente do negócio, Imagem do produto, etc.)	60	46%
	B - Riscos de Mercado (Dinâmica do mercado, novos concorrentes, produtos substitutos, etc.)	91	70%
	C - Riscos Legais (Fiabilidade dos contratos assinados, Garantias)	27	21%
	D - Riscos Financeiros (Incumprimentos em créditos a clientes, Taxas de Juro, Solvabilidade)	74	57%
	E - Riscos de insolvência de outras empresas do mesmo grupo empresarial	10	8%
	F - Riscos relacionados com o Governo (Politica de impostos, Estrutura Organizacional do Estado, Legislação Comercial)	16	12%
	G - Riscos relacionados o processo de produção ou prestações de serviços (Produção, Empregados, Qualidade)	43	33%
	Other	2	2%
2.8 - Como são implementadas as práticas de Gestão de Riscos na empresa?	A - Gestão dos riscos Individual	22	17%
	B - Procedimentos gerais da empresa (Código de conduta, Regras de segurança, etc.)	56	43%
	C - Definição global das práticas de Gestão de Riscos no planeamento do negócio	42	32%
	D - Apoio do sistema informático para identificação de eventos de risco	37	28%
	E - Não temos qualquer controlo nas práticas de Gestão de Riscos	28	22%
	Other	2	2%

2.9 - Quais os riscos que são acompanhados com mais regularidade Escala de 1 - pouco frequente a 5 - com muita frequência	Nível 1	Nível 2	Nível 3	Nível 4	Nível 5
A - Risco de crédito (crédito a clientes e outros devedores, concentração de clientes)	9	9	14	28	70
B - Risco de mercado (dinâmica de mercado, novos concorrentes, produtos substitutos)	11	12	48	35	24
C - Riscos operacionais (estrutura organizacional, empregados, distribuição, Informação)	12	24	45	37	12
D - Risco de insolvência (necessidade de capital próprio ou alheio, sustentabilidade do megócio)	31	28	31	26	14
E - Risco de liquidez (Margem do negócio da empresa, política comercial)	14	10	35	43	28
F - Riscos de equipamentos da empresa (Estado e manutenção das instalações da empresa, maquinaria e equipamentos)	16	32	31	33	18
G - Riscos ambientais (interferência da produção \ prestação de serviços da empresa no meio-ambiente)	40	30	31	17	12
H - Riscos Legais (Contratos com fornecedores, clientes e outros entidades relacionadas com a empresa)	24	15	50	28	13
I - Riscos de qualidade e rotação de stocks (Qualidade do produto, deterioração, quebras, sobras)	23	15	35	31	26
J - Riscos de Estado (politica fiscal, segurança, regulação comercial, burocracias)	28	24	35	28	15
K - Gestão da cobertura de riscos (acompanhamento das apólices dos diversos seguros da empresa)	21	28	40	21	20

A influência da Gestão de Riscos Empresarial no desempenho das PME's
Análise em dados de painel das PME's Líder 2010

Perguntas	Respostas	N.º de respostas	% sobre amostra
2.10 - Que tipos de seguros tem contratados a sua empresa?	A - Seguros Automóvel	126	97%
	B - Seguros de Pessoal	115	88%
	C - Seguros de Crédito	40	31%
	D - Seguros de Equipamentos e Instalações	117	90%
	E - Seguros de actividade (transportes de cargas, perdas de exploração, etc.)	68	52%
	F - Seguros Multi-riscos (roubo, incêndio, etc)	120	92%
	Other	18	14%
2.11 - Como a Administração é informada dos riscos?	A - Por Report de riscos em separado	31	24%
	B - Como parte de um Report Global mensal \ anual da empresa	47	36%
	D - Informação externa à Empresa	14	11%
	E - Individualmente quando algum risco gera perda à empresa	64	49%
	Other	8	6%
2.12 - Os quadros Médios de supervisão também são informados de eventos de risco?	A - Sim	83	64%
	B - Não	7	5%
	C - Não existem quadros médios de supervisão	40	31%
2.13 - A Gestão do risco está interligada ao planeamento do negócio?	A - Sim, existe uma integração directa das figuras e hipóteses de risco no sistema do planeamento do negócio	67	52%
	B - Sim, mas não existe representação directa de figuras de risco no sistema do planeamento do negócio	43	33%
	C - Não, não existe nenhuma relação ou ligação das figuras de risco com o sistema de planeamento do negócio	20	15%
2.14 - Que tipo de software ou sistema informático utiliza na sua empresa?	A - Software de base Office (Microsoft Office)	59	45%
	B - Software de Gestão de empresas (SAP, Primavera)	85	65%
	C - Software específico para Gestão de Riscos (@Risk, Crystal Ball, Risk Mettric)	3	2%
	D - Software Interno e específico da Empresa	45	35%
	Other	11	8%
2.15 - Que investimento planeia fazer em gestão de Riscos na sua empresa no prazo de um ano?	A - Não temos qualquer investimento planeado	91	70%
	B - Até 10.000€	23	18%
	C - De 10.000€ até 25.000€	9	7%
	D - De 25.001€ até 50.000€	3	2%
	E - Mais de 50.000€	4	3%

A influência da Gestão de Riscos Empresarial no desempenho das PME's
Análise em dados de painel das PME's Líder 2010

3 - Uso de Instrumentos de análise de performance e de Riscos na sua Empresa

A gestão de riscos tradicional usa os sistemas de análise financeiras utilizando rácios e indicadores relativos ao passado (Demonstrações Financeiras) No entanto o Valor Base de Gestão que avalia o valor da empresa para os sócios usam indicadores de performance para relacionar as demonstrações actuais com o futuro e melhor que isto não se baseiam apenas em dados financeiros e perspectivas futuras meramente financeiras. O BSC (Balanced Scorecard) pretende ser uma ferramenta neste sentido, este materializa a visão e a estratégia da empresa através de um mapa com objectivos e indicadores de desempenho, organizados segundo quatro perspectivas diferentes: financeira; clientes, processos internos e aprendizagem e crescimento. Estes indicadores devem ser interligados para comunicar um pequeno número de temas estratégicos amplos, como o crescimento da empresa, a redução de riscos ou o aumento da produtividade (Kaplan & Norton, 1997) Esta parte do Inquérito pretende assim abordar os negócios nos quais a Gestão de Risco não é tão acompanhada ou é apenas acompanhada através das demonstrações financeiras anuais e identificar as empresas que usam ferramentas de performance como o "Balanced Scorecard" ou outras ferramentas estratégicas de gestão.

Perguntas	Respostas	N.º de respostas	% sobre amostra
3.1 - Usa o "Balanced Scorecard" ou outro mapa estratégico para mediar a performance da sua empresa	A - Sim	39	30%
	B - Não mas estamos a pensar fazê-lo	34	26%
	C - Não e não estamos a planear fazê-lo	57	44%
3.2 - Usa o "Balanced Scorecard" ou outro mapa estratégico para para gerir os riscos na sua Empresa?	A - Sim	38	29%
	B - Não	87	67%
	Other	5	4%
3.3 - Mede o valor da empresa para os sócios para definir objectivos e avaliar a performance da sua empresa?	A - Sim	43	33%
	B - Sim e uso também este indicador na gestão de Riscos	24	18%
	C - Não, mas estamos a planear fazê-lo	26	20%
	D - Não e não estamos a pensar fazê-lo	34	26%
3.4 - Usa um sistema de gestão de conhecimentos e formação dos trabalhadores?	A - Sim	71	55%
	B - Sim e usamos este sistema para a gestão de riscos	12	9%
	C - Não, mas estamos a planear fazê-lo	26	20%
	D - Não e não estamos a planear fazê-lo	21	16%
3.5 - Usa outros tipos de instrumentos de análise de Performance?	A - sim	68	52%
	B - Sim e usamos esses instrumentos para a gestão de riscos?	12	9%
	C - Não, mas estamos a pensar fazê-lo	28	22%
	D - Não e não estamos a pensar fazê-lo	21	16%
	Other	1	1%
	B - Sim, cada projecto tem a sua avaliação de risco;	38	29%

A influência da Gestão de Riscos Empresarial no desempenho das PME's
Análise em dados de painel das PME's Líder 2010

C - Não temos avaliação de riscos na estrutura de negócio dividida por projectos

23

18%

Perguntas	Respostas	N.º de respostas	% sobre amostra
4.1 - Alguma vez foi contratada alguma empresa de serviços externa de consultadoria para análise e tratamento de riscos?	A - Sim, foram identificados os eventos de risco da empresa e foi elaborado um processo de gestão de riscos	16	12%
	B - Sim, mas não foi feito nenhum processo de gestão de riscos	11	8%
	C - Sim, mas não houve qualquer análise à gestão de riscos da empresa	6	5%
	D - Não, nunca houve contratualização de serviços com empresas externas neste sentido	97	75%
4.2 - Existe algum plano de gestão de riscos ou código de conduta disponível aos colaboradores da empresa	A - Riscos de Segurança no locais de tratamentos de operações	33	25%
	B - Plano de não conformidades nas contratualizações dos serviços	17	13%
	C - Existe um plano global de gestão de Risco disponível a todos os colaboradores da empresa.	34	26%
	D - Não existe qualquer comunicação aos colaboradores relativa a práticas de gestão de riscos.	43	33%
	Other	3	2%
4.3 - A estrutura do seu negócio é orientada por projectos individuais?	A - Sim	66	51%
	B - Não	64	49%
4.4 - Se sim, existe avaliação de riscos em todos os projectos individualmente?	A - Não, os projectos individuais são geridos globalmente;	23	18%
	B - Sim, cada projecto tem a sua avaliação de risco;	38	29%
	C - Não temos avaliação de riscos na estrutura de negócio dividida por projectos	23	18%



UNIVERSIDADE DA BEIRA INTERIOR
Ciências Sociais e Humanas

A influência da Gestão de Riscos Empresarial no desempenho das PME's

Análise em dados de painel das PME's Líder 2010

Humberto Vaz

Dissertação para obtenção do Grau de Mestre em
Gestão
(2º ciclo de estudos)

Orientador: Prof. Doutor João Dionísio Monteiro

Covilhã, Outubro de 2011

Agradecimentos

Um agradecimento e reconhecimento à Informa DB, tendo sido a única empresa sensível a esta causa e estudo através da disponibilização dos dados solicitados das empresas da amostra deste estudo.

Um obrigado ao meu orientador, Prof. Doutor João Dionísio Monteiro pelo rigor e colaboração neste trabalho.

Um agradecimento a Thomas Henchel antes de mais pelo seu trabalho que serviu como referência deste estudo e pela colaboração no envio de alguns dos seus trabalhos

Um muito obrigado à minha esposa Sara pela motivação, paciência e estímulo neste trabalho e nesta fase mais intensa das nossas vidas.

A Todos os que directa ou indirectamente tornaram possível este objectivo académico e a concretização deste estudo.

Resumo

Este estudo, no âmbito do universo das PME's em Portugal, e no panorama de recessão actual, pretende ser uma pequena referência e reflexão para os gestores e empreendedores sobre as práticas mais comuns de gestão de risco e as mais eficazes. Através de inquérito submetido às PME's Líder 2010 e através da relação deste inquérito com as demonstrações de resultados pretende-se concluir se as práticas de Gestão de Risco Empresarial (ERM) e a sua aplicabilidade estão correlacionadas com melhorias de desempenho de performance através de dados em painel analisados entre 2007 e 2009. Constatamos que a implementação de um sistema de gestão de riscos têm um efeito positivo na performance das PME's e o facto de CRO não ser o administrador tem o mesmo efeito.

Palavras-chave

Gestão de riscos Empresarial, PME's, Dados em painel.

Abstract

This Study, in the universe of SME's in Portugal, by the actual recession scenario aims to be a small reflection for the Managers and entrepreneurs in Portugal about the more common and effective practices in Risk Management. With the relation between of the answers of one survey directed to the "leader SME's 2010" and de financial data of the analyzed firm if the ERM practices are relative to the firm's performance. The Financial data are for the years of 2007 to 2009. We find that the integration of a risk management system has a positive effect as we've hoped has same the effect of firms were the risk manager is not the owner or CEO.

Keywords

ERM, SME's, Painel Data

Índice

Capítulo 1 – Introdução	10
1.1 Contextualização da investigação	10
1.2 Justificação do tema de investigação	10
1.3 Objectivos da investigação.....	10
1.4 Metodologia	11
Capítulo 2 – Revisão bibliográfica	12
2.1 Gestão do Riscos.....	12
2.1.1 Definição de Risco	12
2.1.2 Conceito e Formas de Gestão de riscos	12
2.2 Definição de PME	14
2.3 Tipos de Riscos nas PME's	15
2.4 Dificuldades da Gestão do Risco nas PME's	17
2.5 Regulamento na Gestão do Riscos – Basileia II.....	18
2.6 O Comportamento dos gestores nas PME's	19
2.7 Estratégia do negócio e o comportamento face ao risco.	20
2.8 O caminho para a Gestão de Risco Empresarial (ERM)	20
2.9 Processo de Gestão do Risco	22
2.10 Ferramentas de Organização da Gestão do Risco (Balanced ScoreCard) / (Business Intelligence).....	23
2.10.1 Balanced Scorecard.....	24
2.10.2 <i>Business Intelligence</i>	24

2.11 Conclusão do capítulo.....	25
Capítulo 3 – Metodologia de Investigação.....	26
3.1 Contexto do alvo de investigação.....	26
3.2 Base de dados (PME's líder 2010).....	26
3.3 Inquéritos.....	27
3.4 Proposta do modelo de análise.....	28
3.4.1 Modelo de Dados em Painel.....	28
3.4.2 Amostra.....	30
3.4.3 Selecção dos indicadores das variáveis.....	31
4. Apresentação e discussão dos resultados.....	33
4.1 Apresentação dos resultados.....	33
3.5 Síntese conclusiva do Capítulo.....	35
5. Conclusão.....	36
4.1 Limitações e futuras investigações.....	37
Bibliografia.....	38
Anexos.....	42

Lista de Figuras

Figura 1 - Cubo ERM (Price Waterhousecoopers)

Figura 2 - Processo de Gestão de Risco

Lista de Tabelas

Tabela 1 – Estimação OLS pelo modelo de efeitos agregados e efeitos aleatórios

Lista de Acrónimos

PME	Pequena e Média Empresa
IAPMEI	Instituto de Apoio às Pequenas e Médias Empresas e à Inovação
ERM	Enterprise Risk Management

Capítulo 1 - Introdução

1.1 Contextualização da investigação

A instabilidade económico-financeira a que se tem assistido um pouco por todo o mundo, e em destaque em Portugal, revela algumas preocupações aos agentes económicos, com especial atenção para as empresas. A era de sucesso e de dinamismo desmesurado, em que as expectativas generalizadas dos agentes económicos valiam por si só para impulsionar o crescimento e desenvolvimento económico, abranda desde início da última década. Os abalos das crises que se têm feito sentir nos últimos anos vêm exigir mais atitude em consciência, em estratégia sustentável, na necessidade de ponderar as adversidades internas e externas à actividade empresarial.

Nos últimos anos verifica-se que a literatura e os estudos na área da gestão empresarial têm descurado a questão da Gestão do Risco nas Pequenas e Médias Empresas (PME's). Segundo Henschel (2009), a Gestão do Risco cinge-se ao controle dos riscos de forma individual tais como o risco operacional ou o risco financeiro e, em alguns casos, o risco de mercado. No entanto esta gestão aplica-se às grandes empresas, que dada a sua dimensão e recursos para gerir cada departamento individualmente têm a possibilidade de disponibilização para a Gestão do Riscos e auditoria das operações realizadas.

1.2 Justificação do tema de investigação

A realidade da Gestão de Riscos continua ainda longe da estrutura das PME's, daí necessidade de repensar um modelo de gestão dos riscos de forma global e cuja implementação possa ser adoptado a universos mais pequenos como é a dimensão das PME's. Questiona-se cada vez mais se o custo de tentar mensurar os riscos para implementação de uma Gestão do Risco global e integrada é benéfico para a actividade da PME ou se pelo contrário acarreta custos acrescidos à empresa.

Deste modo, as PME's, dado o nível de actividade económica que representam no tecido empresarial português, merecem esta abordagem científica no sentido de verificar se a implementação de um sistema de gestão dos riscos é benéfica para o seu desempenho, ou se pelo contrario, a existência de algum formato de gestão de riscos é penosa do ponto de vista dos custos.

1.3 Objectivos da investigação

Este estudo tem como objectivo analisar a importância da gestão do risco das PME's, fazendo uma abordagem aos vários tipos de riscos que a literatura lhes associa, como o risco de mercado, o risco de crédito, ao risco legal, o risco corporativo entre outros riscos a que as

PME's estão expostas interna e externamente. A investigação sobre a gestão dos riscos nas PME's justifica-se num momento em que as turbulências económico-financeiras se fazem sentir, e conseqüentemente a forma como as PME resistem aos choques adversos. Para isso, será efectuado uma exposição das questões que envolvem os riscos das PME's, como as suas dificuldades de gestão, a sua avaliação, a regulamentação e a necessidade (ou não) da sua implementação.

Um outro ponto a referir neste estudo, diz respeito à forma como a regulamentação de gestão dos riscos (Basileia II) se aplica às PME's indiscriminadamente e apenas sob o ponto de vista da obtenção de financiamento junto da banca.

O propósito deste estudo passa por tentar identificar os aspectos e as áreas da Gestão do Risco que poderão implicar um maior ou pior desempenho da empresa, e que carecem de maior atenção por parte das estruturas empresariais.

1.4 Metodologia

Empiricamente procura-se analisar a necessidade da implementação de um mecanismo de gestão de riscos nas PME's portuguesas¹ num universo de empresas de referência no seu sector e região. O estudo recai sobre uma amostra de empresas classificadas de PME's Líder (2010), pelo IAPMEI, por julgar, *à priori*, que recolhendo uma amostra aleatória de todas as PME poderia comprometer os resultados, sendo estas (PME's Líder) detentoras de uma estabilidade temporal e sustentabilidade do ponto de vista financeiro para merecer esta distinção, e que poderá trazer conclusão mais precisa sobre o relacionamento entre o seu desempenho e a forma de gestão de riscos.

Para avaliar a performance ou desempenho proceder-se-á à análise de variáveis contabilísticas, obtidas das demonstrações financeiras, e variáveis de carácter qualitativo, recolhidas por inquérito, utilizando dados em painel.

1.5 Estrutura da Dissertação

A Dissertação será exposta em três partes, cabendo na primeira a revisão da literatura e enquadramento teórico do tema de investigação, na segunda a apresentação da metodologia utilizada no estudo empírico, estimação do modelo, e discussão dos resultados. Na terceira parte, será exposta uma síntese do trabalho e respectivas conclusões.

¹ Foram seleccionadas as PME Líder 2010 classificadas pelo IAPMEI, por apresentarem no estudo maior consistência contabilística no período em análise, evitando comprometer os dados com PME's com maiores diferenças entre si, que poderiam comprometer os dados expondo-as num painel não balanceado.

Capítulo 2 - Revisão bibliográfica

2.1 Gestão do Riscos

2.1.1 Definição de Risco

“Risco” por si só já é um conceito controverso na literatura, vários autores divergem na forma como o descrevem. Para Brandão (2008) o risco não é mais que o impacto negativo derivado de uma vulnerabilidade ou defeito, ou seja, é um resultado de algo que não se pode controlar mas apenas vigiar, gerir ou supervisionar, tendo atenção a causa e não se concentra apenas nos resultados. Buehler and Gunnar (2004), referem que o acto de assumir riscos e geri-los, deve ser parte da “luta” diária da própria actividade da empresa com o intuito de criar proveitos financeiros e valor positivo para as empresas. Quando falamos em risco, está subjacente o conceito de risco financeiro e da incerteza das perdas financeiras, pois a sua boa ou má gestão pode comprometer os objectivos da empresa, a sua rentabilidade, e mesmo a sua sustentabilidade. A gestão do risco deverá ser um processo contínuo melhorando as operações, recursos prioritários, assegurando regulação e atingindo objectivos da empresa, (Raghavan, 2005).

O risco está omnipresente na actividade empresarial sendo necessário apurar-se a quantidade ideal de risco que se pretende assumir, (Nocco and Stulz, 2006). Esta pode ser medida pelo capital próprio investido em activos líquidos, existindo um investimento menor existe um menor risco.²

2.1.2 Conceito e Formas de Gestão de riscos

O conceito de Gestão de Riscos emergiu nos anos 90, principalmente em empresas financeiras e de seguros, tendo evoluído a sua função ao longo dos anos até chegarmos ao recente ERM (Enterprise Risk Management). A história tem demonstrado que existiram algumas crises notórias em empresas cujas causas apontadas pelos legisladores têm a ver com a ignorância dos riscos a que estão expostas e do insuficiente conhecimento dos mecanismos de informação. A Gestão dos Riscos, baseia-se em termos gerais, em princípios e boas práticas de gestão e segurança, para auxiliar na tomada de decisões estratégica, (Brandão, 2008). Nesta Gestão não se deve unicamente identificar e analisar as vulnerabilidades e focos de risco de um produto, serviço ou uma empresa. A gestão do risco deve basear-se em práticas de controlo e acompanhamento por forma a controlar uma organização no que se refere a todos os seus riscos. Para a definição destas práticas é necessária a noção correcta dos riscos de

² Medir o risco, é bastante complexo, pelo que as grandes empresas ficam expostas a uma avaliação pelas agências de rating, classificando-as numa tabela de escalões de Risco. São analisados essencialmente por factores macroeconómicos como a concentração da Gestão do Risco, com catástrofes naturais e o que os mercados financeiros avaliam. A Classificação p.ex de “A”, tem uma probabilidade de insolvência de 0,14% segundo os critérios de empresa de notação de rating. (Nocco and Stulz, 2006)

forma a permitir que se definam caminhos e ferramentas para mitigá-los. Todavia, os riscos, segundo Garfinkel et al. (2003) citado por Brandão (2008), podem ser identificados e reduzidos, mas nunca podem ser totalmente eliminados. Ainda assim deve partir da empresa a aceitação do risco que deve ser parte integrante da sua existência e do seu desenvolvimento.

Existe assim uma pressão para que a empresa transfira riscos mas também que não o cubra levando novamente a que exista novo interesse e pressão para diminuir a exposição ao risco e assim tenha de ponderar o seu negócio face ao perigo de catástrofes e incidentes. Por isto a diminuição de resultados e a pro-actividade da Gestão de riscos deve ser gerida em função das vulnerabilidades dos riscos que podem atingir dimensões de estado como a fuga de dados ou seu furto, ou mesmo falhas informáticas que possam originar perdas devidas dada a abrangência e o envolvimento das TI's na sociedade de hoje em dia. Para isto esta segurança de diversos sistemas informáticos é já analisada e contemplada por organizações e regulamentos como a ISO2³ e o NIST3⁴.

No entretanto e segundo a já mencionada e contestada teoria das carteiras Markowits, (1952), citado Jesus et All, (2001), é possível cobrir os riscos também através da diversificação dos investimentos, gerindo assim o risco através desta diversificação, sendo que assim a taxa de rendibilidade exigida da empresa não irá depender do risco total, mas sim do risco sistemático. Desta forma o custo da aplicação de instrumentos de cobertura sobre os riscos diversificados não diminuem, é recuperado uma vez que neste panorama a rentabilidade exigida não diminui a rentabilidade líquida. No entanto e no universo das PME's a aplicação destes instrumentos cinge-se muitas vezes exclusivamente ao "capital humano" e capital financeiro do proprietário ou gestor que são normalmente a mesma pessoa. Por isto nos casos das PME's não é natural e expectável haver a diversificação de investimentos, porque esta forma diminui a possibilidade de cobrir os riscos não sistemáticos tendo em conta a diversificação de investimentos.

Segundo o paradigma de Modiglian e Miller (1958), se as decisões de financiamento da empresa, incluindo da gestão do risco, afectam o valor da empresa, então isto acontece devido ao efeito que produzem nos impostos, nos custos de transacção ou nas decisões de investimento, que por sua vez afecta os fluxos de tesouraria esperados da empresa. Os impostos têm assim ainda aqui um papel importante uma vez que os impostos são um

3 (International Organization for Standardization - ISO) - Organização Internacional de Normalização fundada em 23 de Fevereiro de 1947, em Genebra, na Suíça, a ISO aprova normas internacionais em todos os campos técnicos. Esta entidade congrega os grupos de padronização/normalização de 170 países. in Wikipedia.org acedido 11/01/2011

4 (National Institute of Standards and Technology - NIST) - Instituto Nacional de Padrões e Tecnologia, é uma agência governamental não-regulatória da administração de tecnologia do Departamento de Comércio dos Estados Unidos. A missão deste instituto é promover a inovação e a competitividade industrial dos Estados Unidos, promovendo a metrologia, os padrões e a tecnologia de forma que ampliem a segurança económica e melhorem a qualidade de vida. in Wikipedia.org acedido 11/01/2011

incentivo à cobertura de risco, dado que o valor de uma empresa que cobre o seu risco diminui a variabilidade do seu valor antes de impostos, logo o impacto dos impostos é assim menor. Na questão da cobertura anteriormente referida através de cash-flows, que leva a que a empresa eventualmente não se preocupe com pequenas perdas, o mesmo não acontecerá com grandes perdas avultadas que podem mesmo afectar a probabilidade de insolvência de uma empresa pequena e média pela sua estrutura.

Por outro lado ao as empresas contratarem os seguros, os detentores do capital alheio têm consciência do problema do não investimento reconhecendo assim uma garantia no retorno do seu capital através da contratação de seguro por parte da empresa tendo maior conforto nas suas aplicações de capital. Com esta concentração de seguro está a ser aumentado o valor da empresa.

Segundo Smith e Stulz, (1985) existem 2 formas dos mercados criarem incentivos para a empresa possuir a política de cobertura de riscos: - Primeiro, a empresa que recorre a créditos com frequência consegue obter melhor rating de operações e juros mais baratos perante os credores por estes saberem que a empresa usa uma cobertura; Em segundo lugar a cobertura do risco pode reduzir os riscos de ruptura financeira.

Existe assim nos dias de hoje esta solução para a minimização dos riscos inevitáveis que acaba por ser em muitas organizações o financiamento do risco, transferindo-se este risco por contrapartida de prémios pagos a seguradoras. No entanto esta abordagem perante o risco é susceptível de contestação, primeiramente porque esta não age por antecipação logo não é pró activa e em casos de extremas turbulências e situações de catástrofes financeiras ou naturais, esta forma de financiamento do risco torna-se muito cara e acaba por não evitar os prejuízos dos riscos porque se pagam os prémios que sobem no imediato momento dos riscos, (Silva, 2007). No entanto como tentaremos provar é preferível esta forma de Gestão do Risco para PME's em crescimento dada a falta de informação sobre os riscos a tomar.

2.2 Definição de PME

Entende-se por PME uma micro, pequena ou média empresa que satisfaça os termos do decreto-lei n.º 372/2007. Os limites constantes neste decreto são os seguintes:

- É considerada PME uma Empresa que tenha efectivas um n.º de pessoas inferior a 250 pessoas e cujo volume de negócios anual não excede 50 milhões de euros ou cujo balanço total anual não excede 43 milhões de euros;
- Dentro da categoria das PME, uma pequena empresa é definida uma empresa que emprega menos de 50 pessoas e cujo volume de negócios anual ou balanço total anual não excede 10 milhões de euros; Uma micro-empresa é a empresa que empregue menos de 10 pessoas e que tenha um volume de negócios anual ou balanço total anual não excede 2 milhões de euros.

As PME's representam actualmente 99,6% do n.º de empresas em Portugal segundo números de 2008 em que empregavam cerca de 75,2% dos empregados e detinham 56,4% do volume de facturação. (IAPMEI, 2008)

2.3 Tipos de Riscos nas PME's

Os riscos da empresa existem nos vários departamentos e nas diversas actividades da empresa, pode haver risco no sistema de facturação que pode não facturar uma remessa de encomendas, pode haver risco numa venda com margens mal calculadas, pode haver risco de roubo por falta de segurança do bairro, pode haver risco por concentração de vendas num só cliente, pode haver risco por não se controlar o crédito a esse cliente. Todos estes acontecimentos têm intervenção humana e tecnológica, mas essencialmente humana à excepção dos riscos de catástrofes naturais muito menos frequentes.

Segundo (Henschel, 2009), podemos dividir os riscos de uma empresa em 2 categorias, riscos directos indirectos:

A primeira categoria, os directos, também considerados os mais importantes, onde estão incluídos riscos financeiros, riscos operacionais e os riscos organizacionais ou corporativos.

Riscos Financeiros, estes estão normalmente relacionados com os dados contabilísticos espelhados pela actividade da empresa. Estes devem ser acompanhados através das demonstrações financeiras, como o risco de liquidez, o risco de Insolvência, o risco de crédito e o risco de capital.

O Risco de crédito é medido pela PD, Probability of Default e LGD (loss Given Default), os Bancos estimam a PD associada a cada nível de risco. Historicamente a PD de uma PME, é na sua percentagem bem maior à das grandes empresas. O risco de crédito é hoje em dia um risco que deve ser acompanhado e que deve ser sempre que possível coberto.

Os Riscos Operacionais são os mais directamente relacionados com a actividade operacional da empresa e com as suas operações, tais como os riscos das compras das matérias-primas, riscos relacionados com a produção, os riscos da distribuição ou os riscos da informação e tecnologia, os riscos da estrutura da empresa. Estes riscos estão incluídos na escala de riscos da AIRMC, (2002) dos riscos de Organização e Gestão (Corporativos). Dando ênfase a estes riscos cooperativos, o estudo realizado pelo Committee of Sponsoring Organizations (COSO) ⁵ sobre o ERM - Enterprise Risk Management podemos detalhar algumas particularidades sobre a

⁵ Committee of Sponsoring Organizations (COSO) - O COSO (Comissão Nacional sobre Fraudes em Relatórios Financeiros) é uma organização privada criada nos EUA em 1985 para prevenir e evitar fraudes nas demonstrações contabilísticas da empresa. trata-se de uma organização sem fins lucrativos, dedicada a melhoria dos relatórios financeiros, sobretudo pela aplicação da ética e efectividade na aplicação e cumprimento dos controlos internos e é patrocinado pela cinco das principais associações de classe de profissionais ligados à área financeira nos EUA.

gestão dos riscos corporativos que têm uma função fundamental na gestão interna dos riscos de uma empresa sendo a ferramenta para com o controlo interno apoiar as decisões dos administradores e gestores com a segurança da execução das actividades operacionais com os menores riscos possíveis. O risco do sócio torna-se maior quanto maior for o risco operacional e o de reputação. Por isto, segundo (Nocco and Stulz, 2006), as grandes decisões devem ser tomadas tendo em conta os interesses corporativos integrados no interesse do negócio.

A COSO destaca no âmbito dos riscos operacionais \ corporativos as seguintes componentes da Gestão do Riscos Corporativos nos vários ambientes:

Ambiente Interno - o ambiente interno compreende a cultura de uma organização e fornece a base pela qual os riscos são identificados e abordados pelo seu pessoal, inclusive a filosofia de Gestão do Riscos, o apetite ao risco, a integridade e os valores éticos.

Fixações de Objectivos - os objectivos devem existir antes que a administração possa identificar os eventos que poderão afectar a sua realização. A Gestão do Riscos corporativos asseguram que a administração dispõe da implementação de um processo que permita estabelecer os objectivos que propiciem suporte e estejam alinhados com a missão da organização e sejam compatíveis com a sua propensão aos riscos.

Identificação de Eventos - os eventos internos e externos que influenciam o cumprimento dos objectivos de uma organização devem ser identificados e classificados entre riscos e oportunidades. Essas oportunidades são canalizadas para os processos de estabelecimento de estratégias da administração ou de seus objectivos.

Avaliação de Riscos - Os riscos são analisados, considerando-se a sua probabilidade e o impacto como base para determinar o modo pelo qual deverão ser administrados. Esses riscos são avaliados quanto à sua condição de inerentes e residuais.

Resposta ao Risco - A administração escolhe as respostas aos riscos - evitando, aceitando, reduzindo ou compartilhando - desenvolvendo uma série de medidas para alinhar os riscos com a tolerância e com o apetite a risco.

Actividades de Controlo - políticas e procedimentos são estabelecidos e implementados para assegurar que as respostas aos riscos sejam executadas com eficácia.

Informações e Comunicações - as informações relevantes são identificadas, colhidas e comunicadas de forma e no prazo que permitam que cumpram suas responsabilidades. A comunicação eficaz também ocorre em um sentido mais amplo, fluindo em todos níveis da organização.

Monitorização - a integridade da Gestão do Riscos corporativos é monitorizada e são feitas as modificações necessárias. A monitorização é realizada através de actividades de gerência contínuas ou avaliações independentes ou de ambas as formas.

Figura 1 - Cubo ERM (Pricewaterhousecoopers)



Fonte:Pricewaterhousecoopers (2007)

A segunda categoria são os **riscos indirectos** que não estão implícitos na actividade da empresa e estão normalmente relacionados com o meio-ambiente económico e político, tais como desastres ecológicos, acções governamentais, variações e outros riscos resultantes da Economia onde a empresa está inserida, a cultura do país, riscos com a tecnologia, etc.

2.4 Dificuldades da Gestão do Risco nas PME's

Segundo Raghan, (2005) existem várias dificuldades no processo de gestão de riscos das PME's como a criação da sua própria identidade de negócio em que a empresa tem a necessidade de passar uma boa imagem na criação desta identidade perante os seus stakeholders.

As PME's, são normalmente semelhantes quanto à estrutura e quanto à sua gestão. Normalmente cabe ao sócio-gerente o poder de decisão directa ou indirectamente em todas as áreas da empresa, e por isso em algumas empresas com maior complexidade selecção do quadro de pessoal já é feita de forma a haver delegação de poderes de decisão a alguns desses empregados Henschel, (2008). Esta delegação de poderes é feita mediante a dimensão da empresa, e o seu número de actividades. Nas grandes empresas existem várias pessoas que tratam dos diversos riscos ao contrário do que acontece nas PME's onde a insuficiência de recursos não o permite fazer. O facto de existir um limite para aumentar o nível de endividamento na estrutura financeira de uma PME, a implementação de um processo de gestão de riscos terá de ser ponderada para não ser penosa em termos de custos.

Uma outra dificuldade na gestão e riscos nas PME's prende-se com a competitividade da concorrência gerando margens insuficientes. Os fracos recursos financeiros, restringem a

incorporação tecnológica mais avançada no sistema produtivo, bem como a adopção de sistemas informáticos mais desenvolvidos. Por outro lado, as dificuldades dos recebimentos de clientes originado pela sua fraca estrutura, têm dificuldades em ditarem termos aos seus clientes e conseguir definir rigorosamente datas de pagamento aos seus clientes.

As “micro-finanças” das PME's, características da sua estrutura obriga-as a recorrer ao financiamento junto da banca mediante apresentação de garantias, muitas vezes garantias pessoais, comprometendo o património particular dos sócios-gerentes. Para o efeito, a assimetria de informação entre os gestores/sócios das PME's e os seus credores, são tomadas em linhas de conta na concessão do financiamento, e de acordo com as linhas gerais do Basileia 2, essa assimetria não pode existir, mas antes um conhecimento de toda a gestão do risco levada a cabo pelas PME's. Os credores hoje em dia são intermediários de risco e não tanto intermediários financeiros. O negócio cresce com a tomada de risco, quanto maior o risco mais rentável é o negócio, e a função do gestor da PME's deve ser optar por este trade-off, ou trabalha com menos risco e tem menores rentabilidades ou arrisca mais, submetendo-se a uma maior rentabilidade;

Uma outra limitação das PME's, tem a ver com a rotatividade de pessoal, por vezes as PME's não conseguem evitar a rotatividade de pessoal, originada pela saída dos melhores recursos humanos que por vezes acabam por deixar as PME's;

2.5 Regulamento na Gestão do Riscos - Basileia II

A Gestão do Risco nas PME's tornou-se uma forma de avaliar as empresas também pelas instituições bancárias, e isto verifica-se pelo normativo de Basileia II, no que se refere às normas de concessão de empréstimos bancários. Os sistemas de risco das empresas devem ter directa influência com as condições de empréstimos dos bancos, e dada a crescente relutância na concessão financiamento às PME's, dada a crise financeira internacional, torna-se premente recolher a máxima transparência da Gestão do Riscos da PME's, Basel Committee on Banking Supervision, (2005).

O Basileia 2 Baseia-se em 3 pilares, *standards* de capital, revisão de Supervisão e disciplina de mercado e por fim supervisão da transparência sobre a situação financeira e solvabilidade das instituições. O maior impacto do Basileia II é sem dúvida no risco de crédito contemplado no financiamento bancário às PME's. Num cenário anterior de competitividade entre as instituições, a qualidade do crédito nem sempre era o minimamente expectável e exigível Caeiro, (2005). As instituições têm agora de avaliar a concessão de crédito de forma interna e externa, e analisar o modo como o crédito é concedido, controlado e gerido. Segundo Raghavan, (2005), O Basileia II é pertinente na questão de quanto menor for o risco de empréstimos, menores os seus requisitos de capital exigidos. Por isto, os Bancos necessitam

cada vez mais de mais informação e de mais transparência na gestão da contabilidade e num sistema de gestão do risco reflectida nas PME's.

Para tal é necessário as instituições financeiras terem acesso a dados que não é possível através de agências de informações, pelo que têm de recorrer a intervenção humana para terem acesso às mesmas. O acordo de Basileia II é assim um motor de pressão para a eliminação de fontes de informação complexas e que não são partilhadas, possibilitando assim a criação de sinergias com vários outros sistemas e políticas paralelas, tais como, sistemas de detecção de branqueamento de capitais ou normas IFRS Caeiro, (2005). Este acordo vem assim obrigar as instituições a serem mais céleres na avaliação dos activos na concessão dos créditos, tendo sido exactamente este um dos factores originadores da crise de liquidez de 2008. No caso das PME's, dada a sua dependência das instituições bancárias estão cada vez mais obrigados a este maior controlo e supervisão.

2.6 O Comportamento dos gestores nas PME's

Um estudo feito pela consultora McKinsey⁶ em 2002, através de um inquérito revela que 36% dos directores que participaram no estudo não entendem completamente os principais riscos que enfrentam nos seus negócios e 24% consideram mesmo que os seus processos para gerir o risco são ineficientes, 19% dos inquiridos, confessam ainda que não usam quaisquer processos.

As empresas, nas pessoas dos seus administradores, acabam por descurar, ainda que por vezes inconscientemente, os processos de gestão de risco expondo-se à ocorrência de eventos inclusivamente internos, que poderão levar a perdas financeiras inesperadas. Por exemplo, os comerciais e outros colaboradores, quando influenciados com a inclusão de incentivos ou pressões impulsionam o aumento de volumes de negócios, motivados pelos melhores resultados ou receio de penalizações, pode levar por vezes ao aceleração das tarefas operacionais sujeitas riscos acrescidos, Nogueira (2007). Por isto é necessário o Gestor/Administrador gerir os riscos da empresa da melhor maneira de forma a saber exactamente quais os riscos e enfrentar o impacto dos infortúnios (Buehler, Kevin S. and Gunnar, 2008).

Segundo a AIRMC, (2002), o processo de Gestão do Riscos deve obedecer a alguns procedimentos que devem ser assumidos e acompanhados pela administração da empresa que devem ser definidas. A Política de Gestão do Riscos deve ser implementada tendo em conta a propensão ao risco dos gestores e por quem vai acompanhar todo esse processo de gestão. Este planeamento deve contemplar questões de segurança e saúde; o gestor ou administrador deve definir a estratégia de direcção da organização para criar as condições necessárias na organização; as unidades de negócio, na pessoa do seu responsável devem manter a Gestão de Risco como presença constante na organização. Stulz (1986), reforça a ideia referindo que

⁶ Disponível em "Runing with risk" de Kevin S. Buehler and Gunnar Pritsch (McKinsey & Company, 2004)

o comportamento dos gestores e administradores nas políticas de gestão do risco advém do nível de aversão ao risco por parte dos mesmos, levando por vezes numa atitude preventiva e segundo Campbell e Kracaw (1987) a contratarem seguros, citado por Jesus et all (2001).

2.7 Estratégia do negócio e o comportamento face ao risco.

A estratégia de uma empresa rege-se pela melhor escolha de um leque de opções que geram diferentes valores para a empresa e segundo Nogueira, (2007) a empresa deve saber fazer esta escolha a vários níveis da organização. A empresa deve definir o seu *core business* e trabalhar para gerir apenas os riscos que oferecem resistência a esta especialização de actividade, devendo transferir os restantes riscos. O aumento de posição competitiva pretendida com a definição da estratégia da empresa como a diferenciação do produto, por investimentos nos seus processos de produção podem não ter retorno tão breve como estimado gerando riscos de liquidez e de estreitamento das margens do negócio. A diferenciação pelo preço pode ser outra vantagem competitiva que de igual forma gera menor margem de lucro podendo não ter o efeito esperado pelo aumento do volume de negócios. Outro factor propenso ao risco é a competitividade interna entre colaboradores/funcionários, em que atitudes individualistas proporcionam a que, nem toda a informação seja partilhada o causando possibilidade de casos de risco operacional. Segundo Nogueira, (2007) o risco e oportunidade podem assim ser duas faces da mesma moeda pelo que não faz sentido separar um do outro no processo de planeamento estratégico, na avaliação do desempenho e na recompensa. O que diferencia uma PME da concorrência é a inovação e a capacidade de superar sempre que necessário as expectativas dos seus clientes.

Isto é algo que ainda não é conseguido por nenhum sistema informático mas por uma filosofia de equipa de trabalho referida por Hamel, (2008) e uma adaptação constante dos líderes e dos liderados de forma a saberem reagir atempadamente às mudanças e à inovação satisfazendo as expectativas dos seus clientes. Por estas ameaças/riscos devem ser contextualizadas por todas as pessoas da organização devendo todas elas estarem em permanente alerta e vigilantes para quem, em caso de desconfiança ou exposição, sejam imediatamente executados os procedimentos previstos nos respectivos planos de acção, Silva, (2007).

Conforme referiram Norton and Kaplan (2001), citados por Silva(2007) não se pode gerir aquilo que não se puder medir. Assim o risco é difícil de calcular e de prever pelo que por antecipação temos de tomar medidas racionais no momento de mudança para evitar riscos futuros. Aqueles autores assentam ainda a ideia de que “A gestão do risco passa a ser uma actividade prospectiva em vez de ser perspectiva”.

2.8 O caminho para a Gestão de Risco Empresarial (ERM)

Segundo Smallman, (1996) os riscos podem ser evitados e ou reduzidos e estes devem ser contidos numa política pró-activa de Gestão do Risco. Este apresenta 3 principais aspectos nesta gestão holística do risco:

- Monitorização contínua de todas as fontes de risco com especial cuidado aos sinais fracos, sendo a informação dos riscos compactada e junta de todo o tipo de fontes onde podem nascer riscos para as empresas;
- O segundo aspecto é a combinação das técnicas qualitativamente e equitativamente no acesso ao risco e na monitorização do risco. A análise da extensa qualidade dos riscos é preponderante nos campos de risco em que se deve actuar;
- O terceiro aspecto prende-se com a aprendizagem organizacional e a consciencialização de que os erros do passado devem ser tomados em conta mantendo presente a preservação da cultura da empresa, isto criando uma forma de lidar com os erros não castigando os empregados por estes erros, tendo em consideração a esta cultura numa fase de recrutamento.

Segundo constatado por Hanschel, (2009), existem uma dualidade na sua actividade sobre os projectos de Gestão do Riscos, por um lado deve haver a identificação dos riscos numa visão global da empresa e por outro lado a identificação acesso aos riscos tratado também de forma individual. O ERM permite às empresas quantificar e racionalizar o retorno do risco implementando, a sua estratégia, os riscos a assumir por criarem valor. O desafio de um processo de Gestão do Riscos é combinar a estimação do risco global da empresa e a estimação do projecto de risco em si. Segundo estudo do mesmo autor em 2010, todas as PME's continuam a ter vários níveis de sofisticação na gestão do risco, mas todas as empresas têm baixos níveis de responsabilização na sua estrutura, continuando a ser uma dificuldade a integração da identificação dos riscos no planeamento do negócio. A dimensão continua a ser um factor essencial para distinguir a qualidade dos sistemas de gestão do risco. Por isto torna-se essencial a integração holística do planeamento do negócio. Sem esta integração holística qualquer processo de gestão do risco torna-se ineficaz e os trabalhadores não vêem este processo como um benefício e enfrentam-no como um adicional de trabalho. Os trabalhadores devem ser integrados no processo de planeamento do negócio de forma a aumentar a sua aceitação, sendo ainda esta a forma mais barata de introduzir o processo de gestão do risco sem ter de subcontratar terceiros.

O controlo posterior dos riscos deve ter um departamento próprio mediante a sua dimensão uma vez que o gestor/administrador poderá não dar o cumprimento eficiente das duas funções em simultâneo. Henchel (2008), mostra que nas pequenas e médias empresas justificam este departamento à parte, e que nas empresas de menor dimensão, nas microempresas, a gestão dos riscos poderá caber ao administrador/gerente, ou até ao responsável da contabilidade.

Perante Ries (2001), o ERM não é um conceito novo, tendo estado presente ao longo do tempo. No entanto é um conceito que tem estado mais orientado para as grandes empresas como companhias de seguros e instituições financeiras. Esse interesse tem sido intensificado e tem crescido numa visão de adaptação às PME's, procurando uma cobertura maior, cada vez para mais operações de negócio. O ERM pressupõe métodos e processos usados para gerir e medir oportunidades relativas com os objectivos propostos, permite ainda criar a aproximação da óptica da gestão do risco, integrada de planeamento estratégico, em operações e controlo interno. Segundo Ries (2001), a procura por pacotes de Gestão do Riscos vai de encontro à óptica do ERM de antever o futuro, protegendo a possibilidade de perdas futuras. Suzanne Labarge, (2000), refere que o risco por si só não é mau, o que é mau é o risco que não é gerido, não é entendido, não é custeado. Segundo o estudo (Understanding ERM, KPMG, 2001), o risco é variado no retorno esperado, os modelos económicos modernos nos últimos 20 anos primam pela preocupação de evitar os choques futuros. Esta necessidade surge também como alternativa à normal separação da gestão do risco como uma função separada e não interligada com outras actividades das empresas, como acontece nas grandes empresas. A opção necessária e mais recorrente de gerir os riscos de forma holística tornou-se mesmo uma vantagem competitiva para as PME's e para os seus sócios, isto porque com o ERM a empresa diminui ainda o seu risco, sem ter de aumentar o investimento, e a injeção de capital pelos sócios. Com isto a empresa deve avaliar o seu impacto marginal do projecto no seu risco de crise financeira.

Por isto tudo e segundo Nocco e Stuls (2006) as relações entre os diferentes tipos de risco devem ser avaliadas pela mensuração da dimensão empresarial do risco global. A quantificação dos riscos é assim um problema, sendo que o ERM se torna assim uma grande evolução para a protecção dos proveitos dos sócios.

2.9 Processo de Gestão do Risco

Conforme Referido por Henchel (2010), na literatura existente a gestão do risco ainda não é um standard para nenhuma empresa, é ainda um processo acessório e novo para as empresas mas mais especificamente para as PME's. No entretanto e segundo os traços gerais do acordo de Basileia II já referidos, esta torna-se essencial para todas as empresas, sendo que não é esta a única razão par este sistema ou processo de Gestão do risco existir mas também o essencial interesse. Segundo AIRMIC (2002), podemos esquematizar o processo de gestão do risco da seguinte forma:

Fig. 2 Processo de Gestão de Risco



Fonte: Adaptado de AIRMIC (2002)

Este processo, ainda de acordo com o mesmo autor, permite reduzir a volatilidade em actividades menos importantes, proteger e enfatizar activos bem como a imagem da organização, da mesma forma que permite desenvolver e apoiar o conhecimentos e das pessoas e da empresa. No fundo, o processo de gestão de riscos visa optimizar a eficiência operacional da empresa.

Para Henchel, (2008) a Gestão do Riscos deve por isto ser organizada como um projecto que deve ser patrocinado e implementado pela administração ou gerência da empresa, criando-se um grupo de trabalho de gestão dos riscos, com a responsabilidade de identificar e medir os riscos da empresa e dos negócios, reportando o feed-back à administração/gerência da empresa. Esta equipa do projecto de Gestão do Riscos, para o mesmo autor, deve ter no máximo 4 ou 5 pessoas, sendo que a maior parte das empresas, normalmente recorrem, ao revisor de contas ou ao fiscalista (Henchel, 2009).

2.10 Ferramentas de Organização da Gestão do Risco (Balanced ScoreCard) / (Business Intelligence)

Numa organização e posterior a um processo de Gestão do Risco, deve trabalhar no sentido de continuar a acompanhar o risco e continuar a estima-lo.⁷ As políticas de Gestão do Risco abrangem uma conjuntura de diversificados instrumentos, como a contratação de seguros para minimizar os efeitos dos riscos, a utilização de instrumentos financeiros como os derivados de futuros, ou através de decisões operacionais como a mudança de instalações ou de fornecedor de matérias-primas. Na busca de uma gestão de Risco Empresarial (ERM) de forma holística e mais proactiva surge cada vez mais nos conhecimentos do gestor os mapas estratégicos para orientação de uma eficiente da actividade empresarial.

⁷ AIRMC, (2002), demonstra que a estimação do risco pode ser quantitativa, semi-quantitativa ou qualitativa nos termos da probabilidade da ocorrência e a sua possível consequência.

2.10.1 Balanced Scorecard

Esta forma de gestão estratégica nasceu em 1992 em Havard através de um artigo de David Norton e Robert S. Kaplan e que desenvolveram este "Balanced Scorecard (BSC)" e mostraram ao mundo uma nova metodologia de gestão que tem ao longo dos anos ganhando aceitação e reconhecimento pelo mundo.⁸ Segundo (Kaplan & Norton, 1997):

“O Balanced Scorecard materializa a visão e a estratégia da empresa por meio de um mapa com objectivos e indicadores de desempenho, organizados segundo quatro perspectivas diferentes: financeira; clientes, processos internos e aprendizagem e crescimento. Estes indicadores devem ser interligados para comunicar um pequeno número de temas estratégicos amplos, como o crescimento da empresa, a redução de riscos ou o aumento da produtividade.”

As perspectivas desta ferramenta identificam-se segundo José Francisco Bevilacqua, Yuri Aguiar Bitu (2003) da seguinte forma, uma área destinado a Finanças, em que são definidos resultados financeiros para a estratégia definida, mensurando os recursos financeiros necessários, e a estimação do retorno dos activos; uma área destinada a processos Internos, em que estabelece a interdependência entre as áreas da empresa para conseguir os objectivos traçados. Estes autores referem uma área para clientes, onde é feita a gestão comercial; uma área de Aprendizagem & Crescimento, em que analisa a disponibilidade e capacidade interna das pessoas em conseguir atingir o objectivo estratégico. Em todas estas dimensões/áreas devem ter os seus objectivos próprios para cada dimensão assim como os seus indicadores, metas e iniciativas correctamente definidas para posteriormente estas serem posteriormente quantificadas e medidas de forma objectiva.

2.10.2 Business Intelligence

Citando um estudo levado a cabo em Portugal por Vai (2010), que não podemos deixar de mencionar sentido de uma gestão proactiva e com pouca intervenção durante o seu processo temos o *Business Intelligence*. Este conceito interpela o facto de cada vez mais trabalharmos com uma utilização estratégica da informação, hoje em dia é já mesmo uma vantagem competitiva conseguir usar com êxito a informação em função do planeamento estratégico da empresa. O *Business Intelligence* ou a Inteligência Empresarial é assim uma ferramenta que permite disponibilizar à empresa informações da forma apropriada para sustentar e tomar as decisões preponderantes para a empresa. Esta ferramenta possibilita ainda organizar, analisar, distribuir e agir sobre informações relevantes ao negócio da empresa permitindo antecipar mudanças no mercado, antecipar acções dos competidores, descobrir novos e

⁸ Hoje estes autores (David Norton e Robert S. Kaplan) lideram *Balanced Scorecard Collaborative*, entidade que propaga o conceito do BSC e certifica as ferramentas de tecnologia da informação que se propõem a seguir a metodologia. Esta metodologia tem como objectivo ser uma ferramenta de apoio para monitorizar e acompanhar a evolução das decisões tomadas pela empresa/gestor.

potenciais concorrentes e aprender com os sucessos e falhas destes concorrentes. Conseguem também analisar possíveis aquisições, e conhecer novas tecnologias, produtos ou processos, que tenham impacto no seu negócio.

As informações operacionais da empresa entram nesta ferramenta através dos OLTP - “*Online Transaction Processing*” que são considerados sistemas transaccionais e controlam toda a parte operacional da empresa como emissão de documentos, controlo de stocks, gestão de fornecedores, gestão de vendas, *call center*, etc. Os dados input desta aplicação estão guardados no referido modelo OLTP e estes após selecção, e transformação e sumarizações (ETL) são armazenados em base de dados e tabelas próprias do sistema desta análise e são guardados em “armazéns de dados” ou os *Data Warehouse* que aqui ficam disponíveis para análise e tratamento de quem de direito.

2.11 Conclusão do capítulo

Neste segundo capítulo, fez-se uma abordagem aos principais pontos-chave desta temática, em que foi definido o conceito de Risco, as suas formas de gestão, e a sua aplicabilidade às PME's. Foram abordados alguns riscos que estão inerentes à actividade das pequenas e médias empresas, como o risco de liquidez, o risco operacional, risco de crédito, entre outros, e as suas dificuldades de quantificação, e gestão. A par desta dificuldade tentou apurar-se alguma informação relativamente à estratégia e comportamento das PME's face aos riscos, passando pela responsabilidade dos gestores, e a importância do caminho para um sistema ERM. O *Balance Scorecard* surge na literatura como uma ferramenta completa e de aplicabilidade à estrutura das actividades das empresas, pelo que foi abordado neste estudo as suas vertentes de processo, bem como foi explorado um pouco o conceito de Business Intelligence, por ser um conceito que carece de aplicação prática na realidade das PME's.

Capítulo 3 - Metodologia de Investigação

Neste capítulo será aplicada a metodologia de dados em painel, tendo em conta as suas vantagens e desvantagens, com recurso aos vários testes que estão subjacentes a este tipo de metodologia, tais como os testes de redundância dos coeficientes ou intersecção e suas hipóteses (nula e alternativa) por estarem associadas aos modelos de efeitos fixos e ao modelo de efeitos aleatórios.

3.1 Contexto do alvo de investigação

A turbulência financeira e o abrandamento que se viria a designar uma clara recessão económica tanto a nível nacional como internacional, trouxe à prioridade das preocupações a importância e a necessidade de uma gestão dos riscos na actividade das PME's, desde o planeamento do negócio, à actividade comercial, aos riscos de financiamento, ou seja, envolvendo a própria solvabilidade empresarial.

Atendendo ao tecido empresarial português e à quantidade de empresas noticiadas pelo seu encerramento nos últimos anos, que surgiu a ideia desta pesquisa temática, e em concreto apurar qual a preocupação que é dada à gestão dos riscos pelas PME's portuguesas. A questão de como apurar uma boa amostragem relativamente à atitude e implementação de gestão de riscos em empresas com características tão distintas, quer entre regiões, quer entre sectores de actividade, e até em termos de dimensão e mercado alvo, obrigou a uma delimitação da amostra. Julgou-se que questionando as empresas de forma aleatória, traria observações díspares que poderiam comprometer a análise e o estudo.

Procurou-se um critério de empresas sustentáveis com alguma dimensão, e alguma organização estrutural, para responderem a este estudo sobre a sua necessidade e preocupação sobre sistemas de gestão de risco. Dentro desta linha de selecção foram alvo desta investigação as PME's Líder (2010) classificadas pelo IAPMEI, conforme descreveremos adiante.

3.2 Base de dados (PME's líder 2010)

A base de dados para este estudo baseia-se numa amostragem de empresas classificadas pelo IAPMEI⁹ como "PME líder 2010", com análise das demonstrações financeiras até 2009. Esta listagem disponível no IAPMEI contém 6.490 empresas em Portugal continental e ilhas¹⁰, e foi

⁹ Esta distinção levada a cabo pelo IAPMEI é baseada no programa FINCRESCe e tem como objectivo atribuir a merecida notoriedade e otimizar as condições de financiamento das empresas com superior perfil de risco e que prossigam estratégias de crescimento e de reforço da sua base competitiva. Este estatuto de PME Líder é atribuído, pelo IAPMEI em colaboração com o Instituto de turismo de Portugal, em conjunto com os Bancos Parceiros, com base em notações de rating e em critérios económico-financeiros.

¹⁰ As PME's Líder (2010) representam 2% do universo total de PME's (cerca de 349 756 PME's existentes em Portugal em 2008) segundo números do IAPMEI deste ano.

escolhida como referência ou exemplo das PME's nas suas áreas de actuação e nas regiões onde estão inseridas, e por se pressupor que a atribuição desta designação, merece uma avaliação criteriosa¹¹ em termos contabilísticos, e de sustentabilidade da empresa. Pretende-se que estas empresas com os seus bons resultados e performance financeiras sejam uma amostra exemplo para as outras PME's na escolha e aplicação de práticas de gestão de riscos e na sua aproximação a novas ferramentas de gestão enquadradas na gestão de Risco Empresarial (ERM). Os dados usados nesta investigação provêm das contas anuais (2007-2009) disponibilizadas pela Informa DB.

A par do estudo de Hechel (2008), foi elaborado e adaptado um questionário sobre as práticas de gestão de riscos implementadas nas empresas que são enviados à amostra no total de 6490 das quais obtive através desta empresa as contas anuais dos 3 anos para 6265 PME's Líder, das quais foi possível recolher 109 inquéritos válidos e correlacionados com as contas pela identificação da empresa. Foram no entanto respondidos 130 questionários (21 não identificaram a empresa a que se referiam), pelo que foram excluídos da amostragem final.

3.3 Inquéritos

Para uma avaliação de Riscos nas PME's de forma qualitativa relativamente aos processos de Gestão do risco, foi elaborado um inquérito com 44 questões, inspirado e adaptado de Henchel, (2008), no sentido de recolher essas informações das PME's Líder 2010. As Questões do inquérito e os seus resultados descritivos encontram-se no Anexo 1.

Da amostragem de 6490 empresas, foram respondidos 130 inquéritos, sendo que destes 109 foram passados para a análise estatística por terem identificado a empresa e ter sido possível relaciona-los com as demonstrações financeiras das empresas respectivas. Dos inquéritos serão analisadas algumas respostas mais ao pormenor no tratamento estatístico que serão variáveis Dummies mas não poderemos deixar de analisar outros resultados descritivos desta amostra de 130 Empresas. Quando questionadas se as empresas são pertencente a um grupo de empresas verificamos que isto acontece em apenas 21% da amostra que significa que a grande parte das empresas são individuais com gestão individual e especializada num negócio. No que se refere às demonstrações financeiras e da sua auditoria por empresas capacitadas para tal, verificamos nos resultados da pergunta 1.7 que apenas 55% das empresas têm as suas contas auditadas regularmente, estes resultados poderão estar relacionados com a obrigatoriedade dos termos do n.º 2 do art.º 262.º do Código das Sociedades Comerciais.

¹¹ As PME's devem ainda cumprir os vários requisitos entre os quais destacamos os resultados financeiros além dos *ratings* atribuídos pelo banco que as empresas devem cumprir: - devem ter pelo menos três exercícios de actividade completos e que apresentem, com contas fechadas; Resultados Líquidos Positivos ou Crescimento do Volume de Negócios ou Crescimento EBITDA; Autonomia Financeira >= 20% (Capitais Próprios/Activo Líquido); e Volume de Negócios >= 500 mil euros;

Quando falamos da gestão de riscos propriamente dita verificamos na questão 2.1 que pelo menos 62% já estabeleceram ou estão a pensar estabelecer um sistema de acompanhamento da gestão de riscos, na questão 2.2 e constando que antevíamos, verificamos que nas na maior parte das PME's o Administrador é os responsável pela gestão de riscos ainda que por vezes acompanhados por outros colaboradores ou departamentos, verificamos também que as habilitações literárias de quem gere os riscos nesta amostra têm licenciaturas ou pós graduações. Na questão 2.5 verificamos que a identificação e avaliação de riscos é realizada na maior parte (34%) com uma periodicidade de 3 ou menos meses, sendo nalgumas respostas realizada mesmo diariamente, em actividades operacionais de maior risco e responsabilidade, dependendo da área de actuação da empresa. Na questão 2.9 verificamos também que os Riscos que são verificados com maior regularidade e o risco de crédito onde 70 das 130 empresas atribuíram cotação máxima, seguido do risco de mercado e dos riscos operacionais. os riscos menos acompanhados são mesmos os riscos ambientais onde 40 das 130 empresas atribuem cotação mínima de frequência, sendo que os restantes riscos são avaliados e acompanhados com média frequência. Dada a forte preocupação pelo risco de crédito e de haverem incumprimentos 31% das empresas já trabalham com seguros de crédito pela ordem de ideias do referido por Brandão, (2008) e Nogueira, (2007) que refere que as empresas devem transferir os seus riscos sempre que a margem o permite e principalmente nos riscos de maior preocupação como é o risco de crédito. Quando questionadas sobre ferramentas de gestão de riscos verificamos que esta amostra já é pelo menos conhecedora de algumas, na questão 3.1 e 3.2, questionados se usam o Balanced Scorecard ou outro mapa estratégico para avaliar a sua performance e gerir os seus riscos 30% já o fazem e 26% já o estão a pensar fazer motivados pela necessidade de gestão integrada através de uma ferramenta e não tanto por um departamento próprio para gerir riscos ou então subcontratar uma empresa externa para o efeito. Como tal verifica-se na questão 4.1 que em 75% dos casos nunca foi contratada nenhuma empresa de serviços externa de consultadoria para análise e tratamento de riscos.

3.4 Proposta do modelo de análise

3.4.1 Modelo de Dados em Painel

A utilização de dados em painel não é mais que uma metodologia econométrica especial, de regressão múltipla ou linear geral em que temos N variáveis e T períodos de tempo. Os Painéis são simultaneamente seccionais (*cross-sections*) ($i= 1,2,\dots, N$) e cronológicos (time séries) ($t= 1,2,\dots,T$). O Painel de dados utilizado retrata uma amostragem composta por 109 empresas PME's Líder num período $t= 1,2,3$ (anos 2007, 2008, 2009)

3.4.1.1 Vantagens e Desvantagens dos modelos com dados em Painel

Segundo Hsiao (2003) e Kleumanken (1989), citados por Vaz (2010), os dados em painel permitem controlar a heterogeneidade/ as diferenças entre os indivíduos, apresenta uma

maior quantidade e variabilidade de informação, menor colinearidade entre variáveis com maior n.º de graus de liberdade, mais eficiência. São ainda apontados ao tratamento de dados em painel o estudo da dinâmica de ajustamento ao longo do tempo, com maior capacidade para identificar e medir os efeitos seccionais ou cronológicos entre outros anotados pelos mesmos autores.

As desvantagens que lhe são apontadas têm a ver com as limitações do *design* e da colheita de dados, pela apresentação de erros de medida distorcidos, por apresentarem dimensões temporais curtas ou até por apresentarem dependência seccional (*cross-section*).

3.4.1.2 Modelo de dados em painel com Efeitos fixos.

Este estudo usa um modelo de regressão linear múltipla com dados em painel quer seja de efeitos fixos ou variáveis. O modelo de efeitos fixos é dado pela seguinte tipologia de regressão:

$$Y_{it} = \alpha_i + \beta X_{it} + \varepsilon_{it} : \quad i = 1, \dots, N; t = 1, \dots, T \quad (1)$$

onde, Y_{it} indica dependente, neste caso a performance/desempenho da empresa i no ano t , e X_{it} determina o valor das N ($k=1,2,\dots,N$) variáveis explicativas para a empresa i , no ano t . Os parâmetros α_i com $i=1,\dots, N$ traduzem os coeficientes das constantes específicas de cada empresa i , ou seja a respectiva intersecção. Os coeficientes individuais que estão associados a cada uma das variáveis são estimados pelo vector dos coeficientes β .

Teste de redundância dos Efeitos fixos.

Na estimação com efeitos fixos o pressuposto é de que os coeficientes individuais são todos iguais, ou seja, os efeitos fixos são redundantes, (*redundant fixed effects*) será a hipótese nula (H_0), sendo a hipótese alternativa o pressuposto de que existe pelo menos um dos coeficientes individuais diferente, (H_1)

$$H_0 = \alpha_1 = \dots = \alpha_N \quad (2)$$

$$H_1 = \alpha_1 \neq \dots \neq \alpha_N \quad (3)$$

O teste faz-se com a aplicação do teste *Likelihood Ratio* (LR). Com a rejeição da hipótese nula (H_0) e a aceitação da hipótese alternativa (H_1), confirma-se a existência de heterogeneidade significativa entre as empresas. Desta forma a melhor aplicação para modelos em dados de painel é através do modelo de efeitos fixos. Caso exista a aceitação de (H_0), e rejeição de (H_1), conclui-se que as há diferenças significativas entre as empresas sendo o modelo de efeitos aleatórios o mais adequado para o tratamento.

3.4.1.3 Modelo de dados em Painel com efeitos aleatórios.

O modelo de efeitos aleatórios nos dados em painel define-se:

$$Y_{it} = \alpha_i + \beta X_{it} + \varepsilon_{it} : \quad i = 1, \dots, N; t = 1, \dots, T \quad (4)$$

onde $\varepsilon_{it} = \mu_i + \vartheta_{it}$. Os efeitos aleatórios individuais (μ_i) têm uma distribuição normal e com distribuição idêntica com média nula e variância σ_μ^2 ($\mu_{it} \rightarrow \text{IIN}(0, \sigma_\mu^2)$) e os termos ϑ_{it} também seguem distribuição normais (distribuição de Gauss lapace) com média 0 e variância $\sigma_{\mu\vartheta}^2$ ($\vartheta_{it} \rightarrow \text{IIN}(0, \sigma_\vartheta^2)$).

Teste de Hausman: Correlação dos efeitos aleatórios

Para rectificar se os efeitos aleatórios estão correlacionados utiliza-se o teste de Hausman (*correlaten random effects*). Este teste permite comparar as duas especificações de estimação (Greene, 1997) citado por Vaz (2010). Este modelo permite verificar se os efeitos aleatórios estão correlacionados com as variáveis explicativas. As hipóteses do teste descrevem-se seguidamente:

H_0 : as intercepções não estão correlacionadas com as variáveis explicativas.

H_1 : Há pelo menos 1 intercepção correlacionada com as variáveis explicativas.

No caso de aceitarmos a H_0 , é preferível o método de efeitos fixos. Se a H_0 for rejeitada, é preferível usar o modelo de efeitos aleatórios.

3.4.2 Amostra

Para uma amostra de 109 empresas com variáveis para análise, numa aproximação a uma estimação pelo modelo de dados em painel, foi usado o método EGLS. As variáveis seleccionadas advêm dos estudos de Grace et al. (2010) que avaliaram o efeito das práticas de Gestão de Risco Empresarial (ERM) na performance das empresas analisadas: seguradoras nos EUA. Para isso foi estabelecido a ligação entre os resultados dos inquéritos aos resultados das empresas, concluindo que as praticas de gestão de risco empresarial nestas empresas são significativas na estimação da eficiência das empresas, quer em termos de eficiência dos custos quer na eficiência dos proveitos. Nesse estudo, foi possível concluir que as empresas que tinham um CRO e que contemplavam o risco no planeamento do seu negócio, tinham melhores resultados na eficiência e mesmo no retorno dos seus activos.

O estudo de Pagach and Warr (2007) analisa também o efeito da aplicação das práticas de Gestão de Risco Empresarial, usando dados financeiros das empresas e usando como proxy da gestão do risco a implementação da ERM, através da existência ou não de um CRO. Conclui que as empresas que têm maior volatilidade dos ganhos e maior endividamento ponderam a implementação da gestão de riscos e a contratação de um CRO. As empresas que têm um CRO tendem a ser menos opacas e a terem menores opções de crescimento dada a iliquidez desses activos. Huang (2007) fez uma análise com variáveis semelhantes em que usa como variável dependente a existência de um CRO, identificando variáveis do foro contabilístico para a sua explicação. Conclui que as empresas com CRO tendem a ter um menor endividamento.

3.4.3 Selecção dos indicadores das variáveis

Variável dependente:

Como variável dependente utilizou-se o Z-score, fórmula desenvolvida por Altman (1968) para previsão de falência das empresas. Este indicador é ainda hoje usado como medida de risco inclusive pelo FMI. Quanto maior for o valor tomado por Z-score, maior a performance da empresa, da mesma forma que se Z tomar valores próximos de zero, significa que a empresa está prestes a entrar numa situação de falência.

$$Z_{score} = \frac{(ROA+EA)}{\sigma(ROA)} \quad (5)$$

em que Z-score representa a performance com indicadores contabilísticos:

A par de diversos estudos, bem como do estudo de Pagach (2007 e Martin et. al. (2010), o ROA, como variável contabilística é um indicador que mede a rentabilidade do activo. Esta variável reflecte a existência de uma gestão de receita dos activos e o seu valor é de carácter contabilístico e patrimonial.

Esta variável deverá estar associada positivamente com a eficiência dos proveitos e de forma inconclusiva relativamente à eficiência dos custos por ausência desta informação nos autores referenciados.

Uma das variáveis explicativas do modelo é o ROE (*Return-on-Equity*). Esta variável contabilística é muitas vezes substituída pela utilização do ROA, dado que sendo um parâmetro que revela o retorno do capital próprio, é por si só um indicador do desempenho da empresa, podendo estar associada positiva ou negativamente, em paralelo com o ROA, em relação à variável dependente.

DIV - Leverage = Passivo/Activo, este é o indicador do nível de endividamento da empresa. Quanto maior for este indicador, maior é o risco potencial do credor. Esta variável assume valores entre $0 < DIV < 1$. Se for maior que um a empresa estará em falência técnica uma vez que tem capitais próprios negativos.

CRAT - *Cash-ratio* = Títulos negociáveis / Activos, este indicador mede a quantidade dos activos líquidos que poderão ser transaccionados caso haja necessidade de transformação em *cash-flow* para a empresa (Pagach and Warr, 2007).

OP - *Opacity* = Imobilizado Incorpóreo ilíquido / Activo. Os activos que não têm existência física ou seja são activos com pouca liquidez. As empresas com maior nível de opacidade podem ter mais dificuldades em venderem estes activos.

SZ - *Size* = $\log(\text{Activo})$ mede a dimensão da empresa tendo em conta que as grandes empresas têm maior facilidade de financiamento externo e melhor acesso a crédito para financiar actividades operacionais.

A partir do questionário foi possível extrair um conjunto de questões que poderão explicar a variável dependente no modelo econométrico. Estas variáveis são as seguintes:

GE - O facto de a empresa pertencer a um grupo empresarial pode melhorar a sua performance. O aumento da dimensão concede à empresa um maior poder negociável na obtenção de recursos. Esta é uma variável dummy que pode assumir os valores:

- 0 - se a empresa não pertence a um grupo empresarial
- 1 - se a empresa pertence a um grupo de empresas

AUT - As empresas que se baseiam nas demonstrações financeiras para gerirem os seus riscos independentemente da sua obrigação legal deveriam ter presente a possibilidade de terem estas contas auditadas de forma a medirem melhor o estado efectivo da empresa. Para captar este efeito utiliza-se a seguinte variável dummy que assume os valores:

- 0 = se as Demonstrações financeiras da PME não são auditadas por uma empresa externa,
- 1 = se as Demonstrações financeiras são auditadas por uma empresa externa.

SGR - Pretende-se avaliar a relação positiva da performance por parte das empresas que têm implementado um sistema de gestão de riscos. Esta variável dummy assumirá os seguintes valores binários:

- 0 - se a empresa não tem, nem nunca teve, implementado um sistema de gestão de risco na sua organização;
- 1 - se a empresa já teve, ou tem, implementado um sistema de gestão de riscos.

CRO - Com esta variável pretendemos avaliar se o facto de o Administrador gerir pessoalmente todos os riscos da empresa melhora a sua performance na medida em que este pode ter uma melhor, ou pior, eficácia dada a sua noção de topo do negócio. Esta variável assume os seguintes valores:

- 0 - se a empresa não têm o Administrador\Gerente com a função da gestão de riscos e delegou a função a um outro colaborador exclusivamente,

1 - se a empresa tem o Administrador que, sozinho ou acompanhado, acompanha a gestão de riscos da PME.

GRP - Esta variável pretende medir o efeito no desempenho das empresas que usam o sistema de gestão de riscos integrado no planeamento do negócio. A variável assume os seguintes valores:

0 - se a empresa tem uma atitude reactiva à identificação do riscos, não incorporado a gestão dos riscos no planeamento do seu negócio,

1 - se a empresa identifica previamente e contempla a gestão de riscos no planeamento do negócio de forma preventiva.

4. Apresentação e discussão dos resultados

4.1 Apresentação dos resultados

Pela exposição da tabela nº 1, em que são apresentados sumariamente os resultados da estimação do modelo de efeitos agregados e efeitos aleatórios. Não foi possível estimar o modo dos efeitos fixos com as variáveis Dummy adicionais externas dos inquiridos recebidos porque a matriz das observações neste modelo é quase singular logo não sendo possível a sua estimação.

Tabela 1 - Estimação OLS pelo modelo de efeitos agregados e efeitos aleatórios - Variável dependente Z-Score

Variáveis Explicativas		Efeitos agregados		Efeitos Aleatórios	
		Coef.	t-stat	Coef.	t-stat
Auditoria a)	AUT	-5,275015	-1,125731	10,93993	1,525820
Cash-Ratio	CRAT	-33,30338	-0,735948	16,20392	1,428961
Administrador CRO a)	CRO	-2,452895	-0,596606	-5,11959	-0,717432
Endividamento	DIV	-13,12383	-1,141187	-40,57017	-10,062490
Grupo Empresarial a)	GE	0,388324	0,078236	9,049609	1,066088
Opacity	OP	-53,03523	-0,56794	25,71296	0,649636
Sist. Gestao Risco a)	SGR	3,601207	0,793822	2,107804	0,266697
Size	SZ	32,01144	6,209036	-4,254381	-1,551361
Gest. Risco no Planeamento negocio a)	GRP	-14,68155	-2,654421	-15,50183	-1,650505
Constante	C	-143,4085	-4,355012	91,18653	4,875631
R- square		0,156334		0,305128	
F-Stat		6,526812		15,46657	
Prob(F.statistic)		0,000000		0,000000	
Durbin-Watson stat		0,05762		0,018334	

A influência da Gestão de Riscos Empresarial no desempenho das PME's
Análise em dados de painel das PME's Líder 2010

Observações	327
Nº Empresas	109

Na tabela 1, modelo de efeitos agregados em termos de significância, com a estatística de $F=6,855$ sendo significância ao nível de 1%. No Modelo de efeitos agregados, onde os efeitos específicos à empresas não são isolados e tidos na explicação da variável dependente, as variáveis Dummy extraídas dos inquéritos AUT, CRO, evidenciam um efeito negativo mas não significativo na explicação do desempenho financeiro das empresas. A variável Dummy grp que cata o efeito da integração de práticas de gestão de risco no planeamento do negócio, no seu desempenho financeiro revela um efeito negativo e com significância ao nível de 1%, este efeito poderá dever-se às respostas erróneas submetidas pela empresa ou na confusão dos questionados com a outra variável parecida (SGR). As variáveis GE (se a empresa pertence a um grupo empresarial e SGR (implementação integrada de um sistema de gestão de riscos revelam um efeito positivo no desempenho financeiro da empresa. No que concerne ao efeito das variáveis contabilísticas financeiras, a variável de dimensão (SZ) revela um efeito positivo e significativo com significância ao nível de 1% no indicador do desempenho financeiro da empresa. As variáveis CRAT e DIV (grau de endividamento) revelam efeitos negativos mas não significativos no desempenho financeiro da empresa. Assim no modelo de efeitos agregados, (não considerando os efeitos específicos das empresas) apenas a variável dimensão revela um efeito positivo e significativo no desempenho financeiro da empresa e a variável GRP (integração de gestão de riscos no planeamento das empresas) apresenta um efeito negativo e significativo na variável dependente. Este efeito tem um nível contrário ao seguido na literatura.

Quanto às estimativas dos coeficientes no modelo de efeitos aleatórios, ao contrário do observado no modelo de efeitos agregados, o sinal do coeficiente da variável AUT (Demonstrações auditadas por empresas externas), é positivo, mas não significativo e está de acordo com o sugerido pela teoria na relação entre a fiabilidade das demonstrações financeiras e o desempenho da empresa. À semelhança do modelo anterior as variáveis CRO (em que o administrador sozinho ou com outros acompanha a gestão de riscos) e GRP (integração de gestão de riscos no planeamento das empresas) evidenciam efeitos negativos na variável dependente, sendo que o efeito da variável GRP é significativo. Estes efeitos no desempenho financeiro da empresa são contrários aos sugeridos na literatura. As variáveis Dimensão (SZ) grau de endividamento (DIV) revelam um efeito negativo no desempenho financeiro da empresa. O efeito do DIV é significativo ao nível de 1 % e está de acordo com o sugerido pela literatura, isto é, uma relação negativa entre o desempenho financeiro e o grau de endividamento, a variável dummy SGR (implementação de um sistema de gestão de

riscos), apresenta um efeito positivo mas não significativo na variável dependente. Em suma nos dois modelos estimados, as variáveis Dummy extraídas dos questionários preenchidos pelas empresas respondentes, cujos dados contabilísticos foram também usados como variáveis explicativas nos modelos, não se revelaram em geral significativas na explicação do desempenho financeiro das empresas. As variáveis Dummy usadas, todas elas relacionadas com aspectos sobre os processos de gestão do risco implementados pelas empresas não revelaram relações com o desempenho à excepção da variável GRP (implementação de processos de gestão do risco no planeamento de negócio), que se revelou significativa mas com um efeito contrário ao esperado. Estes resultados inconclusivos sobre os efeitos das variáveis Dummy, que pretendem captar as relações entre os processos de gestão do risco implementados nas empresas e o seu desempenho, poder-se-ão dever à inexactidão dos valores atribuídos \ preenchidos pelos respondentes nos questionários, o que coloca reservas à significância dos resultados obtidos em estudos que utilizam nos modelos econométricos variáveis cujos valores são obtidos por via de questionários. Os resultados obtidos no presente estudo não são assim robustos sendo necessário proceder a uma recolha de dados mais fiável sobre as variáveis que caracterizam o ambiente de gestão de riscos nas empresas, para apreciar a sua significância na explicação do desempenho da empresa.

3.5 Síntese conclusiva do Capítulo

Deste estudo podemos reter algumas conclusões quanto ao sector empresarial português, relativamente às PME's Líder(2010) em relação à importância das formas de gestão de risco e a sua influência positiva ou negativa na sua performance empresarial. Conforme foi possível observar há uma associação positiva entre o desempenho empresarial e os indicadores de GE (Grupo Empresarial), da implementação sistemas de gestão de riscos e pela dimensão da empresa, o que nos leva a concluir que têm melhor desempenho as empresa que pertençam a um grupo empresarial pela sua melhor organização de maior dimensão, que têm ou já tiveram uma implementação de um sistema de gestão de riscos ou por uso de ferramentas para o efeito e por fim as empresas com maior dimensão conseguem também ter um melhor desempenho. Verificamos ainda o facto das empresas auditadas não melhoram a performance das mesmas nem um melhor rácio de liquidez (CRAT) nem naturalmente o Endividamento. O facto de ser o Administrador o Gestor de Risco (CRO) não melhora também a performance da empresa o que leva a crer que a delegação desta função e uso de ferramentas para este trabalho poderão melhorar a performance da empresa. O Resultados dos inquéritos anteviam alguns destes resultados tendo em conta o facto de a maior parte das empresas conhecerem algumas ferramentas e já alguns reconhecerem que devem delegar as funções de gestão de risco quer ao contabilista ou director financeiro (34%).

5. Conclusão

As PME's em Portugal atravessam neste momento uma fase crítica em termos gerais, a falta de liquidez, o difícil acesso ao crédito junto da banca, as restrições dos seus fornecedores que obrigam às restrições aos seus clientes, o sucessivo aumento de dos prazos de pagamento, todas estas circunstâncias e estados actuais de grande parte das empresas poderão levar a que haja uma desvalorização dos seus activos e uma falta de liquidez necessária para a sua gestão de curto prazo, a resistência actual para ultrapassar esta fase pode chegar de muito lado, como da injeção de capital por parte dos sócios, pela recuperação de activos, pelo financiamento ainda que forçado, mas nestas fases notam-se mais os benefícios das práticas gerais das empresas, face à gestão do crédito, à gestão dos seus investimentos, e à gestão operacional. Nestas fases reflecte-se sobre as perdas que causaram a falta de liquidez que na maior parte dos casos ou é por crédito mal parado ou então por perdas da actividade geradas por qualquer infortúnio que tenha acontecido. Nesta reflexão pensa-se nas ferramentas que podemos ter para fazer face a futuras situações, por isto e nas PME's cada vez mais a grande preocupação é transferir riscos das sua actividade, pela nossa análise verifica-se por isto um crescente número de casos em que as empresas abdicam de parte das suas margens de negócios para segurarem por exemplo os seus créditos, no inquérito 40 empresas nas 130 respostas já usam o seguro de crédito uma vez que o risco de crédito é mesmo o motivo de maior preocupação na maior parte das empresas. Concluimos também que actualmente ainda são os administradores ou gestores das empresas na maior parte dos casos que gerem o risco o que se pode revelar não favorável para o seu desempenho. Por isto estas funções começam e devem começar a ser delegados a quadros médios das empresa ainda que não justifique ainda e na grande maioria dos casos um gestor designado para o efeito uma vez que as PME's não têm estrutura para isto. Através da abordagem (ERM) a gestão riscos não deve no entanto ser uma função isolada da pessoa com esta delegação, a gestão de riscos deve estar sempre presente em toda a organização, Henschel (2008). A dimensão da empresa continua também ainda a ser algo preponderante uma vez que esta influencia a eficácia da gestão de riscos, a eficácia da implementação de um sistema de gestão de riscos, influencia do responsável por esta tarefa e influencia mesmo a percepção e execução de toda a empresa sobre a cultura de aversão ao risco que deve ter. A dimensão é mesmo uma característica que influencia impreterivelmente qualquer implementação de um sistema de gestão de riscos conforme concluído por Henschel, (2010) e Raghavan, (2005). Para podermos gerir temos de conseguir medir ou avaliar o risco, para tal o acesso à informação não só da administração mas como de toda a organização é preponderante para a eficácia da gestão de riscos Raghavan, (2005) para tal e dada a evolução da tecnologia deve ser cada vez mais possível criar-se nas empresas ferramentas para se gerir o risco holisticamente e com recurso a toda a organização, desde o planeamento do negócio, para tal necessitamos de contar com ferramentas como o Balanced Score Card, o Business Intelligence ou outros mapas estratégicos que permitam à organização de ou num

sistema paralelo ou num integrado no software da empresa todos os sectores tenho a informação para medir, avaliar, reduzi e gerir os riscos das suas actividades. A gestão holística do risco através do ERM não se deve só à necessidade de ser a organização toda a gerir o riscos mas também gerir todos os riscos e ao mesmo tempo e deixar de se gerir só os riscos financeiros mas passar a gerir todos os riscos incluídos alguns menos acompanhados como o risco de estratégia e o risco de reputação. (Nocco and Stulz, 2006).

Esperamos que este seja de facto no futuro um tema de base de qualquer PME, de média dimensão e que estas ferramentas estejam no futuro disponíveis em todos os softwares de gestão empresarial.

4.1 Limitações e futuras investigações

Este estudo foi conseguido em condições adversas em termos de vida pessoal e profissional em que as exigências ao nível laboral sobrepuseram-se sempre a este estudo dadas condições de recessão económica que atravessamos. Houve também uma limitação a adesão às respostas aos inquéritos que no universo das PME's representou apenas cerca de 2 % do universo de empresas PME's lider, ainda assim penso que falta alargar este estudo para empresas menos bem sucedidas e fazer um estudo semelhante para uma amostra simétrica de empresas que encerraram de forma a sabermos quais as piores práticas para a gestão de riscos e quais as actividades mais susceptíveis de risco. Um outro ponto de interesse para um estudo futuro é ser feita esta análise através do modelo DEA (Análise Discriminante) estudando os rácios de eficiência replicando o estudo de Grace et al. (2010) às PME's em Portugal e submeter estes rácios Às variáveis explicativas deste modelo.

Bibliografia

AIRMIC - Association of Insurance and Risk Managers, (2002), A Risk Management Standard, National Forum for Risk Management in the Public Sector in the UK

Altman, E. I., & Sabato, G. (2007). Modelling credit risk for SMEs: Evidence from the US market. *Abacus Journal*, 43(3), 332-357

Altman, E. I., Sabato, G., & Wilson, N. (2008). The value of qualitative information in SME risk management. *Journal of Credit Risk*, 6(2), 95-127.

Athanasoglou, Panayiotis P.; Brissimis, Sophocles N. and Delis, Matthaios D. (2006). "Bank-specific, industry-specific and macroeconomic determinants of bank profitability", *Journal of Int. Fin. Markets, Inst. and Money* 18 (2008) 121-136, Disponível em www.sciencedirect.com consultado em 03-06-2010.

"Beasley, Mark S., Clune, Richard and Hermanson, Dana R. (2005), "Enterprise risk management: An

empirical analysis of factors associated with the extent of implementation", *Journal of Accounting and Public Policy* 24 (2005) 521-531, North Carolina State University"

"Bevilacqua, José Francisco e Bitu, Yuri Aguiar, (2003), "Business Intelligence (BI) e a abordagem de

Gestão Balanced Scorecard (BSC) na Organização", Universidade Católica de Brasília"

Bhagwat, Rajat and Sharma, Milind Kumar (2007), "Performance measurement of supply chain management: A balanced scorecard approach", *Computers & Industrial Engineering* 53 (2007) 43-62

Brandão, José Eduardo Malta de Sá e Fraga, Joni da Silva (2008), "Gestão de Riscos", Instituto de Pesquisa Econômica Aplicada (IPEA) Brasília DF

Buehler, Kevin S. and Gunnar (2004) Pritsch Running with risk

Caeiro G. (2005), "Basileia II e o seu impacto nas Instituições Financeiras", Whitepaper, Maio, Infosistema - Performance Upgrade.

Christine E Ries (2001), *Enterprise Risk Management: Applications of Economic Modeling and Information Technology* School of Economics, Ivan Allen College, Georgia Institute of Technology 781 Marietta Street, Atlanta,

"COSO - Committee of Sponsoring Organizations of the Treadway Commission (2004),
"Enterprise Risk

Management - Integrated Framework"

CPA Australia Ltd (2009), Risk management guide for small to medium businesses

European Commission (2003). "Commission recommendation: Definition of small & medium sized enterprises." Commission Recommendation 2003/361/EC of 6 May 2003. Retrieved from http://www.eif.org/attachments/guarantees/cip/CIP_SME_definition.pdf

"Faculty of Finance and Management of The Institute of Chartered Accountants in England & Wales, (Outubro 2002)

Risk management for SMEs "Risk management is now a core business process"

Field, James, (2008), "SMEs – the risk of failing to manage risk" - Keeping good companies

Gestão do Risco, inovação, biologia da empresa e liderança - Jorge Henriques da Silva

Grace, Martin F.; Levery, J. Tyler; Philips, Richard D. and Shimpi, Prakash (2010), "The Value of Investing in Enterprise Risk Management" - Risk Foundation

Hamel, Gary (2008) The Future of Management

Henschel, Thomas (2009) Implementing a holistic risk management in Small and Medium Sized Enterprises (SMEs) - Edinburgh Napier University

Henschel, Thomas (2008) Risk Management Practices of SMEs. Evaluating and Implementing Effective Risk Management Systems. Berlin: Erich Schmidt.

"Henschel, Thomas (2010), "Typology of risk management practices: an empirical

investigation into German SMEs", Int. J. Entrepreneurship and Small Business, Vol. 9, No. 3, 2010"

Hoyt, Robert E and Liebenberg, Andre P., (2010), "The Value of Enterprise Risk Management", Journal of Risk and Insurance, Forthcoming

Huang, Yi-Shang, (2007), "The determinants of Enterprise Risk Management: Evidence from the appointment of Chief Risk Officers in Publicity-Listed Financial Firms in Taiwan"

Hudson, M., Smart, A. and Bourne, M. (2001) Theory and practice in SME performance measurement systems. *International Journal of Operations & Production Management*, 21 (8): 1096-1115.

Jesus, José Rodrigues; Rocha Luís M. e Viana, Rui Couto (2001) "Avaliação de pequenas e médias empresas e Gestão do Risco", Faculdade de Economia do Porto

Iannotta, G., Nocera, G., Sironi, A. (2007). "Ownership structure, risk and performance in the European banking industry", *Journal of Banking & Finance* 31 , 7127-2149.

Islam, M., Tedford, J. and Haemmerle, E. (2008) Managing operational risks in Small- and Medium-sized Enterprises (SMEs) engaged in manufacturing - an integrated approach. *International Journal of Technology, Policy and Management*, 8 (4): 420-441.

Kaplan, R. & Norton, D. (2001). *The strategy focused organization*, Harvard Business Press.

KPMG, 2001, "Enterprise Risk Management - na emerging model for building shareholder value"

Labarge, Suzanne , "Chief Risk Officers: Should your Organisation have one?" speech delivered at the Conference board 2000 enterprise Risk Management Conference, May 2, (2000)

"Machado, Márcia Reis; Machado Marcio André Veras; Celestino, Maxwell; Paulo, Edilson

Jorge Expedito G. Lopes, (2003), ""Avaliação de resultado e desempenho: um estudo comparativo entre Balanced Scorecard e Gecon"", Universidade de Brasília."

"MODIGLIANI, F. e MILLER, M. (1958), "The Cost of Capital, Corporation Finance and the Theory of Investment", *American Economic Review*, Junho, Vol. 48, pp. 333-391."

Nocco, Brian W. and Stulz, René M. (Julho 2006) *Enterprise Risk Management: Theory and Practice*

Nogueira, Nuno, (2007), *Revista mensal SITOC*, Pag.51-55, Dezembro 2007 "A gestão de risco no processo de planeamento estratégico"

Pagach, Don and Warr, Richard, (2007) "An Empirical Investigation of Firms Hiring Chief Risk Officers" *College of Management, North Carolina State University*

PricewaterhouseCoopers LLP (2007) , "Gerenciamento de Riscos Corporativos" - Estrutura Integrada COSO Committee of Sponsoring Organizations of the Treadway Commission

Raghavan, R.S. (2005), "Risk Management in SMEs", The Chartered Account, October 2005, Pag. 528 a 535.

ROCHA, Luís Miranda da (2000), A Teoria Financeira no Contexto das Pequenas e Médias Empresas: O Caso do Sector Têxtil e de Vestuário em Portugal, Dissertação de Mestrado em Ciências Empresariais apresentada na Faculdade de Economia da Universidade do Porto.

Stulz, René M.,(2005) "Rethinking Risk Management", Bank of America - Journal of applied corporate finance.

Tufano, Peter (1995), "Who Manages Risk? An Empirical Examination of Risk Management Practices in the Gold Mining Industry", Investigação - Trabalhos em Curso, Harvard Business School.

Vai, Carlos Tam Chuem (2010), "Business Intelligence para PME - A informação contabilística no suporte à decisão", Dissertação em Estatística e Gestão de Informação, Universidade Nova de Lisboa

Venter, Gary G. (2008) "ERM for Strategic Management - Status Report", FCAS, MAAA

Venter, Gary G. (2009) "Next steps for ERM valuation and risk pricing"

Outra Bibliografia

Decreto-Lei n.º 372/2007 de 6 de Novembro

Outros Sites Consultados

<http://www.iapmei.pt/>

<https://www.informadb.pt/>

<http://www.bscportugal.blogspot.com/>

Anexos

Anexo 1 - Resultados do Inquérito

Submetido através dos docs.google.com/spreadsheet entre 12/07 e 18-10-11"Gestão de Riscos nas PME's em Portugal"

Perguntas	Respostas	N.º de respostas	% sobre amostra
1.1 - Nome da Empresa	Este inquérito é opcionalmente confidencial, pelo que pode optar por não identificar o nome da sua empresa.		
	A - Agricultura, produção animal, caça, floresta e pesca	2	2%
	B - Indústrias extractivas	3	2%
	C - Indústrias transformadoras	25	19%
	D - Electricidade, gás, vapor, água quente e fria e ar frio	4	3%
	E - Captação, tratamento e distribuição de água; saneamento, gestão de resíduos e despoluição	1	1%
	F - Construção	18	14%
	G - Comércio por grosso e a retalho; reparação de veículos automóveis e motociclos	37	28%
	H - Transportes e armazenagem	7	5%
	M - Actividades de consultoria, científicas, técnicas e similares	6	5%
	N - Actividades administrativas e dos serviços de apoio	1	1%
	Q - Actividades de saúde humana e apoio social	1	1%
	R - Actividades artísticas, de espectáculos, desportivas e recreativas	1	1%
	S - Outras actividades de serviços	8	6%
	C - Indústrias transformadoras	2	2%
	M - Actividades de consultoria, científicas, técnicas e similares	4	3%
	G - Comércio por grosso e a retalho; reparação de veículos automóveis e motociclos	7	5%
	S - Outras actividades de serviços	1	1%
	R - Actividades artísticas, de espectáculos, desportivas e recreativas	1	1%
1.2 - Sector de actividade da empresa	K - Actividades financeiras e de seguros	1	1%
	A - E.N.I. (Empresário em nome Individual)	0	0%
	B - LDA. (Sociedade por Quotas)	89	68%
	C - S.A. (Sociedade Anónima)	41	32%
1.3 - Tipo de sociedade	D - CRL (Cooperativa)	0	0%
	Sim	27	21%
1.4 - A sua empresa pertence a um Grupo Empresarial?	Não	103	79%
	Até 10 Trabalhadores	18	14%
1.5 - Quantos trabalhadores? [N.º de trabalhadores efectivos ou a contrato a prazo.]	De 11 a 50 Trabalhadores	85	65%
	De 51 a 125 Trabalhadores	20	15%
	De 126 a 250 Trabalhadores	7	5%
	Até 100.000€	1	1%
1.6 - Qual o seu volume de Negócios no ano de 2010?	De 100.000€ até 500.000€	7	5%

A influência da Gestão de Riscos Empresarial no desempenho das PME's
Análise em dados de painel das PME's Líder 2010

	De 500.000€ até 2.000.000€	40	31%
	De 2.000.000€ até 10.000.000€	66	51%
	De 10.000.000€ até 25.000.000€	10	8%
	De 25.000.000€ até 50.000.000€	6	5%
	Mais de 50.000.000€	0	0%
1.7 - As suas Demonstrações Financeiras são auditadas?	Sim	71	55%
	Não	59	45%
1.8 - Qual o Distrito em que esta sediada a sua empresa?	Açores - Ilha de São Miguel	1	1%
	Açores - Ilha do Faial	1	1%
	Açores - Ilha Terceira	1	1%
	Aveiro	11	8%
	Beja	1	1%
	Braga	12	9%
	Castelo Branco	3	2%
	Coimbra	7	5%
	Évora	2	2%
	Faro	5	4%
	Guarda	1	1%
	Leiria	12	9%
	Lisboa	21	16%
	Madeira - Ilha da Madeira	2	2%
	Porto	23	18%
	Santarém	2	2%
	Setúbal	7	5%
	Viana do Castelo	1	1%
	Vila Real	2	2%
Visu	15	12%	

2 - Gestão de Riscos

Nesta secção pretendemos analisar as práticas comuns na sua empresa relativamente a eventos susceptíveis de risco e os seus desenvolvimentos.

Perguntas	Respostas	N.º de respostas	% sobre amostra
2.1 - A sua Empresa já estabeleceu algum sistema de acompanhamento e desenvolvimento de gestão de riscos?	Sim	43	33%
	Não, mas estamos a pensar fazê-lo	38	29%
	Não e não estamos a planejar fazê-lo	49	38%
2.2 - Quem é responsável pela Gestão de Riscos na sua empresa?	A - Administrador(es)	85	65%
	B - Auditoria Interna	3	2%
	C - Um gestor de risco designado	4	3%

A influência da Gestão de Riscos Empresarial no desempenho das PME's
Análise em dados de painel das PME's Líder 2010

	D - Responsável pela contabilidade	15	12%
	E - Director financeiro	29	22%
	F - Departamento de controlo interno	11	8%
	G - Responsável por cada de unidade de negócio	5	4%
	H - Empresa de serviços externa	2	2%
	I - Não existe nenhum responsável pela Gestão de Riscos	18	14%
2.3 - Quais as habilitações literárias da pessoa responsável pela Gestão de Riscos?	A - Ensino Básico (4º ano)	6	5%
	B - Ensino Secundário (12º ano)	37	28%
	C - Licenciatura	55	42%
	D - Pós graduação (Mestrado \ Doutoramento)	17	13%
	Other	15	12%
2.4 - Como são os seus riscos identificados e avaliados na sua empresa?	A - Pela Gestão feita exclusivamente pela gerência \ administração	52	42%
	B - Pela gerência\administração com a colaboração dos departamentos	75	60%
	C - Através de Auditorias internas	10	8%
	D - Pelo departamento de controlo	9	7%
	E - Através de workshops e reuniões com a(s) unidade(s) de negócio	6	5%
	F - Designando para o efeito empregados da empresa	2	2%
	G - Através de inquéritos e questionários	1	1%
	H - Através da intervenção de empresa de assessoria externa	11	9%
	Other	5	4%
2.5 - Com que frequência esta identificação e avaliação de riscos é realizada?	A - Todos os 3 meses	44	34%
	B - Todos os 6 meses	22	17%
	C - Todos os anos	37	28%
	D - Com intervalo de 2 anos ou mais	4	3%
	MENSAL	1	1%
	Mensalmente	3	2%
	nao é feita	1	1%
	não há um periodo definido	1	1%
	nenhuma	1	1%
	novos negócios	1	1%
	nunca	1	1%
	Pontual	1	1%
	quando necessário	1	1%
	S/ periodicidade pré-definida; clientes de risco- todos os 2 meses	1	1%
	Sem intervalo regular	1	1%
	Sem regularidade definida	1	1%
	semanalmente	1	1%
	sempre que necessário	2	2%
	sempre que se preve algo	1	1%
	Todos os anos e sempre que informações do mercado o justifiquem.	1	1%
	Todos os dias	1	1%
	Todos os meses	1	1%
	Acompanhamento constante	1	1%

A influência da Gestão de Riscos Empresarial no desempenho das PME's
Análise em dados de painel das PME's Líder 2010

	Outros	1	1%
2.6 - Quem supervisiona e revê o seu sistema de Gestão de Riscos?	A - Administrador(es)	85	69%
	B - Auditoria interna	11	9%
	C - Departamento de controlo	15	12%
	D - Auto controlo das unidades de negócio	4	3%
	E - Não temos sistema de Gestão de Riscos	28	23%
	Other	2	2%
2.7- Em que categorias de riscos avalia o risco da sua empresa	A - Riscos Estratégicos (Meio envolvente do negócio, Imagem do produto, etc.)	60	46%
	B - Riscos de Mercado (Dinâmica do mercado, novos concorrentes, produtos substitutos, etc.)	91	70%
	C - Riscos Legais (Fiabilidade dos contratos assinados, Garantias)	27	21%
	D - Riscos Financeiros (Incumprimentos em créditos a clientes, Taxas de Juro, Solvabilidade)	74	57%
	E - Riscos de insolvência de outras empresas do mesmo grupo empresarial	10	8%
	F - Riscos relacionados com o Governo (Politica de impostos, Estrutura Organizacional do Estado, Legislação Comercial)	16	12%
	G - Riscos relacionados o processo de produção ou prestações de serviços (Produção, Empregados, Qualidade)	43	33%
	Other	2	2%
2.8 - Como são implementadas as práticas de Gestão de Riscos na empresa?	A - Gestão dos riscos Individual	22	17%
	B - Procedimentos gerais da empresa (Código de conduta, Regras de segurança, etc.)	56	43%
	C - Definição global das práticas de Gestão de Riscos no planeamento do negócio	42	32%
	D - Apoio do sistema informático para identificação de eventos de risco	37	28%
	E - Não temos qualquer controlo nas práticas de Gestão de Riscos	28	22%
	Other	2	2%

2.9 - Quais os riscos que são acompanhados com mais regularidade Escala de 1 - pouco frequente a 5 - com muita frequência	Nível 1	Nível 2	Nível 3	Nível 4	Nível 5
A - Risco de crédito (crédito a clientes e outros devedores, concentração de clientes)	9	9	14	28	70
B - Risco de mercado (dinâmica de mercado, novos concorrentes, produtos substitutos)	11	12	48	35	24
C - Riscos operacionais (estrutura organizacional, empregados, distribuição, Informação)	12	24	45	37	12
D - Risco de insolvência (necessidade de capital próprio ou alheio, sustentabilidade do megócio)	31	28	31	26	14
E - Risco de liquidez (Margem do negócio da empresa, política comercial)	14	10	35	43	28
F - Riscos de equipamentos da empresa (Estado e manutenção das instalações da empresa, maquinaria e equipamentos)	16	32	31	33	18
G - Riscos ambientais (interferência da produção \ prestação de serviços da empresa no meio-ambiente)	40	30	31	17	12
H - Riscos Legais (Contratos com fornecedores, clientes e outros entidades relacionadas com a empresa)	24	15	50	28	13
I - Riscos de qualidade e rotação de stocks (Qualidade do produto, deterioração, quebras, sobras)	23	15	35	31	26
J - Riscos de Estado (politica fiscal, segurança, regulação comercial, burocracias)	28	24	35	28	15
K - Gestão da cobertura de riscos (acompanhamento das apólices dos diversos seguros da empresa)	21	28	40	21	20

A influência da Gestão de Riscos Empresarial no desempenho das PME's
Análise em dados de painel das PME's Líder 2010

Perguntas	Respostas	N.º de respostas	% sobre amostra
2.10 - Que tipos de seguros tem contratados a sua empresa?	A - Seguros Automóvel	126	97%
	B - Seguros de Pessoal	115	88%
	C - Seguros de Crédito	40	31%
	D - Seguros de Equipamentos e Instalações	117	90%
	E - Seguros de actividade (transportes de cargas, perdas de exploração, etc.)	68	52%
	F - Seguros Multi-riscos (roubo, incêndio, etc)	120	92%
	Other	18	14%
2.11 - Como a Administração é informada dos riscos?	A - Por Report de riscos em separado	31	24%
	B - Como parte de um Report Global mensal \ anual da empresa	47	36%
	D - Informação externa à Empresa	14	11%
	E - Individualmente quando algum risco gera perda à empresa	64	49%
	Other	8	6%
2.12 - Os quadros Médios de supervisão também são informados de eventos de risco?	A - Sim	83	64%
	B - Não	7	5%
	C - Não existem quadros médios de supervisão	40	31%
2.13 - A Gestão do risco está interligada ao planeamento do negócio?	A - Sim, existe uma integração directa das figuras e hipóteses de risco no sistema do planeamento do negócio	67	52%
	B - Sim, mas não existe representação directa de figuras de risco no sistema do planeamento do negócio	43	33%
	C - Não, não existe nenhuma relação ou ligação das figuras de risco com o sistema de planeamento do negócio	20	15%
2.14 - Que tipo de software ou sistema informático utiliza na sua empresa?	A - Software de base Office (Microsoft Office)	59	45%
	B - Software de Gestão de empresas (SAP, Primavera)	85	65%
	C - Software específico para Gestão de Riscos (@Risk, Crystal Ball, Risk Mettric)	3	2%
	D - Software Interno e específico da Empresa	45	35%
	Other	11	8%
2.15 - Que investimento planeia fazer em gestão de Riscos na sua empresa no prazo de um ano?	A - Não temos qualquer investimento planeado	91	70%
	B - Até 10.000€	23	18%
	C - De 10.000€ até 25.000€	9	7%
	D - De 25.001€ até 50.000€	3	2%
	E - Mais de 50.000€	4	3%

A influência da Gestão de Riscos Empresarial no desempenho das PME's
Análise em dados de painel das PME's Líder 2010

3 - Uso de Instrumentos de análise de performance e de Riscos na sua Empresa

A gestão de riscos tradicional usa os sistemas de análise financeiras utilizando rácios e indicadores relativos ao passado (Demonstrações Financeiras) No entanto o Valor Base de Gestão que avalia o valor da empresa para os sócios usam indicadores de performance para relacionar as demonstrações actuais com o futuro e melhor que isto não se baseiam apenas em dados financeiros e perspectivas futuras meramente financeiras. O BSC (Balanced Scorecard) pretende ser uma ferramenta neste sentido, este materializa a visão e a estratégia da empresa através de um mapa com objectivos e indicadores de desempenho, organizados segundo quatro perspectivas diferentes: financeira; clientes, processos internos e aprendizagem e crescimento. Estes indicadores devem ser interligados para comunicar um pequeno número de temas estratégicos amplos, como o crescimento da empresa, a redução de riscos ou o aumento da produtividade (Kaplan & Norton, 1997) Esta parte do Inquérito pretende assim abordar os negócios nos quais a Gestão de Risco não é tão acompanhada ou é apenas acompanhada através das demonstrações financeiras anuais e identificar as empresas que usam ferramentas de performance como o "Balanced Scorecard" ou outras ferramentas estratégicas de gestão.

Perguntas	Respostas	N.º de respostas	% sobre amostra
3.1 - Usa o "Balanced Scorecard" ou outro mapa estratégico para mediar a performance da sua empresa	A - Sim	39	30%
	B - Não mas estamos a pensar fazê-lo	34	26%
	C - Não e não estamos a planear fazê-lo	57	44%
3.2 - Usa o "Balanced Scorecard" ou outro mapa estratégico para para gerir os riscos na sua Empresa?	A - Sim	38	29%
	B - Não	87	67%
	Other	5	4%
3.3 - Mede o valor da empresa para os sócios para definir objectivos e avaliar a performance da sua empresa?	A - Sim	43	33%
	B - Sim e uso também este indicador na gestão de Riscos	24	18%
	C - Não, mas estamos a planear fazê-lo	26	20%
	D - Não e não estamos a pensar fazê-lo	34	26%
3.4 - Usa um sistema de gestão de conhecimentos e formação dos trabalhadores?	A - Sim	71	55%
	B - Sim e usamos este sistema para a gestão de riscos	12	9%
	C - Não, mas estamos a planear fazê-lo	26	20%
	D - Não e não estamos a planear fazê-lo	21	16%
3.5 - Usa outros tipos de instrumentos de análise de Performance?	A - sim	68	52%
	B - Sim e usamos esses instrumentos para a gestão de riscos?	12	9%
	C - Não, mas estamos a pensar fazê-lo	28	22%
	D - Não e não estamos a pensar fazê-lo	21	16%
	Other	1	1%
	B - Sim, cada projecto tem a sua avaliação de risco;	38	29%

A influência da Gestão de Riscos Empresarial no desempenho das PME's
Análise em dados de painel das PME's Líder 2010

C - Não temos avaliação de riscos na estrutura de negócio dividida por projectos

23

18%

Perguntas	Respostas	N.º de respostas	% sobre amostra
4.1 - Alguma vez foi contratada alguma empresa de serviços externa de consultadoria para análise e tratamento de riscos?	A - Sim, foram identificados os eventos de risco da empresa e foi elaborado um processo de gestão de riscos	16	12%
	B - Sim, mas não foi feito nenhum processo de gestão de riscos	11	8%
	C - Sim, mas não houve qualquer análise à gestão de riscos da empresa	6	5%
	D - Não, nunca houve contratualização de serviços com empresas externas neste sentido	97	75%
4.2 - Existe algum plano de gestão de riscos ou código de conduta disponível aos colaboradores da empresa	A - Riscos de Segurança no locais de tratamentos de operações	33	25%
	B - Plano de não conformidades nas contratualizações dos serviços	17	13%
	C - Existe um plano global de gestão de Risco disponível a todos os colaboradores da empresa.	34	26%
	D - Não existe qualquer comunicação aos colaboradores relativa a práticas de gestão de riscos.	43	33%
	Other	3	2%
4.3 - A estrutura do seu negócio é orientada por projectos individuais?	A - Sim	66	51%
	B - Não	64	49%
4.4 - Se sim, existe avaliação de riscos em todos os projectos individualmente?	A - Não, os projectos individuais são geridos globalmente;	23	18%
	B - Sim, cada projecto tem a sua avaliação de risco;	38	29%
	C - Não temos avaliação de riscos na estrutura de negócio dividida por projectos	23	18%



UNIVERSIDADE DA BEIRA INTERIOR
Ciências Sociais e Humanas

A influência da Gestão de Riscos Empresarial no desempenho das PME's

Análise em dados de painel das PME's Líder 2010

Humberto Vaz

Dissertação para obtenção do Grau de Mestre em
Gestão
(2º ciclo de estudos)

Orientador: Prof. Doutor João Dionísio Monteiro

Covilhã, Outubro de 2011

Agradecimentos

Um agradecimento e reconhecimento à Informa DB, tendo sido a única empresa sensível a esta causa e estudo através da disponibilização dos dados solicitados das empresas da amostra deste estudo.

Um obrigado ao meu orientador, Prof. Doutor João Dionísio Monteiro pelo rigor e colaboração neste trabalho.

Um agradecimento a Thomas Henchel antes de mais pelo seu trabalho que serviu como referência deste estudo e pela colaboração no envio de alguns dos seus trabalhos

Um muito obrigado à minha esposa Sara pela motivação, paciência e estímulo neste trabalho e nesta fase mais intensa das nossas vidas.

A Todos os que directa ou indirectamente tornaram possível este objectivo académico e a concretização deste estudo.

Resumo

Este estudo, no âmbito do universo das PME's em Portugal, e no panorama de recessão actual, pretende ser uma pequena referência e reflexão para os gestores e empreendedores sobre as práticas mais comuns de gestão de risco e as mais eficazes. Através de inquérito submetido às PME's Líder 2010 e através da relação deste inquérito com as demonstrações de resultados pretende-se concluir se as práticas de Gestão de Risco Empresarial (ERM) e a sua aplicabilidade estão correlacionadas com melhorias de desempenho de performance através de dados em painel analisados entre 2007 e 2009. Constatamos que a implementação de um sistema de gestão de riscos têm um efeito positivo na performance das PME's e o facto de CRO não ser o administrador tem o mesmo efeito.

Palavras-chave

Gestão de riscos Empresarial, PME's, Dados em painel.

Abstract

This Study, in the universe of SME's in Portugal, by the actual recession scenario aims to be a small reflection for the Managers and entrepreneurs in Portugal about the more common and effective practices in Risk Management. With the relation between of the answers of one survey directed to the "leader SME's 2010" and de financial data of the analyzed firm if the ERM practices are relative to the firm's performance. The Financial data are for the years of 2007 to 2009. We find that the integration of a risk management system has a positive effect as we've hoped has same the effect of firms were the risk manager is not the owner or CEO.

Keywords

ERM, SME's, Painel Data

Índice

Capítulo 1 – Introdução	10
1.1 Contextualização da investigação	10
1.2 Justificação do tema de investigação	10
1.3 Objectivos da investigação.....	10
1.4 Metodologia	11
Capítulo 2 – Revisão bibliográfica	12
2.1 Gestão do Riscos.....	12
2.1.1 Definição de Risco	12
2.1.2 Conceito e Formas de Gestão de riscos	12
2.2 Definição de PME	14
2.3 Tipos de Riscos nas PME's	15
2.4 Dificuldades da Gestão do Risco nas PME's	17
2.5 Regulamento na Gestão do Riscos – Basileia II.....	18
2.6 O Comportamento dos gestores nas PME's	19
2.7 Estratégia do negócio e o comportamento face ao risco.	20
2.8 O caminho para a Gestão de Risco Empresarial (ERM)	20
2.9 Processo de Gestão do Risco	22
2.10 Ferramentas de Organização da Gestão do Risco (Balanced ScoreCard) / (Business Intelligence).....	23
2.10.1 Balanced Scorecard.....	24
2.10.2 <i>Business Intelligence</i>	24

2.11 Conclusão do capítulo.....	25
Capítulo 3 – Metodologia de Investigação.....	26
3.1 Contexto do alvo de investigação.....	26
3.2 Base de dados (PME's líder 2010).....	26
3.3 Inquéritos.....	27
3.4 Proposta do modelo de análise.....	28
3.4.1 Modelo de Dados em Painel.....	28
3.4.2 Amostra.....	30
3.4.3 Selecção dos indicadores das variáveis.....	31
4. Apresentação e discussão dos resultados.....	33
4.1 Apresentação dos resultados.....	33
3.5 Síntese conclusiva do Capítulo.....	35
5. Conclusão.....	36
4.1 Limitações e futuras investigações.....	37
Bibliografia.....	38
Anexos.....	42

Lista de Figuras

Figura 1 - Cubo ERM (Price Waterhousecoopers)

Figura 2 - Processo de Gestão de Risco

Lista de Tabelas

Tabela 1 – Estimação OLS pelo modelo de efeitos agregados e efeitos aleatórios

Lista de Acrónimos

PME	Pequena e Média Empresa
IAPMEI	Instituto de Apoio às Pequenas e Médias Empresas e à Inovação
ERM	Enterprise Risk Management

Capítulo 1 - Introdução

1.1 Contextualização da investigação

A instabilidade económico-financeira a que se tem assistido um pouco por todo o mundo, e em destaque em Portugal, revela algumas preocupações aos agentes económicos, com especial atenção para as empresas. A era de sucesso e de dinamismo desmesurado, em que as expectativas generalizadas dos agentes económicos valiam por si só para impulsionar o crescimento e desenvolvimento económico, abrandou desde início da última década. Os abalos das crises que se têm feito sentir nos últimos anos vêm exigir mais atitude em consciência, em estratégia sustentável, na necessidade de ponderar as adversidades internas e externas à actividade empresarial.

Nos últimos anos verifica-se que a literatura e os estudos na área da gestão empresarial têm descurado a questão da Gestão do Risco nas Pequenas e Médias Empresas (PME's). Segundo Henschel (2009), a Gestão do Risco cinge-se ao controle dos riscos de forma individual tais como o risco operacional ou o risco financeiro e, em alguns casos, o risco de mercado. No entanto esta gestão aplica-se às grandes empresas, que dada a sua dimensão e recursos para gerir cada departamento individualmente têm a possibilidade de disponibilização para a Gestão do Riscos e auditoria das operações realizadas.

1.2 Justificação do tema de investigação

A realidade da Gestão de Riscos continua ainda longe da estrutura das PME's, daí necessidade de repensar um modelo de gestão dos riscos de forma global e cuja implementação possa ser adoptado a universos mais pequenos como é a dimensão das PME's. Questiona-se cada vez mais se o custo de tentar mensurar os riscos para implementação de uma Gestão do Risco global e integrada é benéfico para a actividade da PME ou se pelo contrário acarreta custos acrescidos à empresa.

Deste modo, as PME's, dado o nível de actividade económica que representam no tecido empresarial português, merecem esta abordagem científica no sentido de verificar se a implementação de um sistema de gestão dos riscos é benéfica para o seu desempenho, ou se pelo contrário, a existência de algum formato de gestão de riscos é penosa do ponto de vista dos custos.

1.3 Objectivos da investigação

Este estudo tem como objectivo analisar a importância da gestão do risco das PME's, fazendo uma abordagem aos vários tipos de riscos que a literatura lhes associa, como o risco de mercado, o risco de crédito, ao risco legal, o risco corporativo entre outros riscos a que as

PME's estão expostas interna e externamente. A investigação sobre a gestão dos riscos nas PME's justifica-se num momento em que as turbulências económico-financeiras se fazem sentir, e conseqüentemente a forma como as PME resistem aos choques adversos. Para isso, será efectuado uma exposição das questões que envolvem os riscos das PME's, como as suas dificuldades de gestão, a sua avaliação, a regulamentação e a necessidade (ou não) da sua implementação.

Um outro ponto a referir neste estudo, diz respeito à forma como a regulamentação de gestão dos riscos (Basileia II) se aplica às PME's indiscriminadamente e apenas sob o ponto de vista da obtenção de financiamento junto da banca.

O propósito deste estudo passa por tentar identificar os aspectos e as áreas da Gestão do Risco que poderão implicar um maior ou pior desempenho da empresa, e que carecem de maior atenção por parte das estruturas empresariais.

1.4 Metodologia

Empiricamente procura-se analisar a necessidade da implementação de um mecanismo de gestão de riscos nas PME's portuguesas¹ num universo de empresas de referência no seu sector e região. O estudo recai sobre uma amostra de empresas classificadas de PME's Líder (2010), pelo IAPMEI, por julgar, *à priori*, que recolhendo uma amostra aleatória de todas as PME poderia comprometer os resultados, sendo estas (PME's Líder) detentoras de uma estabilidade temporal e sustentabilidade do ponto de vista financeiro para merecer esta distinção, e que poderá trazer conclusão mais precisa sobre o relacionamento entre o seu desempenho e a forma de gestão de riscos.

Para avaliar a performance ou desempenho proceder-se-á à análise de variáveis contabilísticas, obtidas das demonstrações financeiras, e variáveis de carácter qualitativo, recolhidas por inquérito, utilizando dados em painel.

1.5 Estrutura da Dissertação

A Dissertação será exposta em três partes, cabendo na primeira a revisão da literatura e enquadramento teórico do tema de investigação, na segunda a apresentação da metodologia utilizada no estudo empírico, estimação do modelo, e discussão dos resultados. Na terceira parte, será exposta uma síntese do trabalho e respectivas conclusões.

¹ Foram seleccionadas as PME Líder 2010 classificadas pelo IAPMEI, por apresentarem no estudo maior consistência contabilística no período em análise, evitando comprometer os dados com PME's com maiores diferenças entre si, que poderiam comprometer os dados expondo-as num painel não balanceado.

Capítulo 2 - Revisão bibliográfica

2.1 Gestão do Riscos

2.1.1 Definição de Risco

“Risco” por si só já é um conceito controverso na literatura, vários autores divergem na forma como o descrevem. Para Brandão (2008) o risco não é mais que o impacto negativo derivado de uma vulnerabilidade ou defeito, ou seja, é um resultado de algo que não se pode controlar mas apenas vigiar, gerir ou supervisionar, tendo atenção a causa e não se concentra apenas nos resultados. Buehler and Gunnar (2004), referem que o acto de assumir riscos e geri-los, deve ser parte da “luta” diária da própria actividade da empresa com o intuito de criar proveitos financeiros e valor positivo para as empresas. Quando falamos em risco, está subjacente o conceito de risco financeiro e da incerteza das perdas financeiras, pois a sua boa ou má gestão pode comprometer os objectivos da empresa, a sua rentabilidade, e mesmo a sua sustentabilidade. A gestão do risco deverá ser um processo contínuo melhorando as operações, recursos prioritários, assegurando regulação e atingindo objectivos da empresa, (Raghavan, 2005).

O risco está omnipresente na actividade empresarial sendo necessário apurar-se a quantidade ideal de risco que se pretende assumir, (Nocco and Stulz, 2006). Esta pode ser medida pelo capital próprio investido em activos líquidos, existindo um investimento menor existe um menor risco.²

2.1.2 Conceito e Formas de Gestão de riscos

O conceito de Gestão de Riscos emergiu nos anos 90, principalmente em empresas financeiras e de seguros, tendo evoluído a sua função ao longo dos anos até chegarmos ao recente ERM (Enterprise Risk Management). A história tem demonstrado que existiram algumas crises notórias em empresas cujas causas apontadas pelos legisladores têm a ver com a ignorância dos riscos a que estão expostas e do insuficiente conhecimento dos mecanismos de informação. A Gestão dos Riscos, baseia-se em termos gerais, em princípios e boas práticas de gestão e segurança, para auxiliar na tomada de decisões estratégica, (Brandão, 2008). Nesta Gestão não se deve unicamente identificar e analisar as vulnerabilidades e focos de risco de um produto, serviço ou uma empresa. A gestão do risco deve basear-se em práticas de controlo e acompanhamento por forma a controlar uma organização no que se refere a todos os seus riscos. Para a definição destas práticas é necessária a noção correcta dos riscos de

² Medir o risco, é bastante complexo, pelo que as grandes empresas ficam expostas a uma avaliação pelas agências de rating, classificando-as numa tabela de escalões de Risco. São analisados essencialmente por factores macroeconómicos como a concentração da Gestão do Risco, com catástrofes naturais e o que os mercados financeiros avaliam. A Classificação p.ex de “A”, tem uma probabilidade de insolvência de 0,14% segundo os critérios de empresa de notação de rating. (Nocco and Stulz, 2006)

forma a permitir que se definam caminhos e ferramentas para mitigá-los. Todavia, os riscos, segundo Garfinkel et al. (2003) citado por Brandão (2008), podem ser identificados e reduzidos, mas nunca podem ser totalmente eliminados. Ainda assim deve partir da empresa a aceitação do risco que deve ser parte integrante da sua existência e do seu desenvolvimento.

Existe assim uma pressão para que a empresa transfira riscos mas também que não o cubra levando novamente a que exista novo interesse e pressão para diminuir a exposição ao risco e assim tenha de ponderar o seu negócio face ao perigo de catástrofes e incidentes. Por isto a diminuição de resultados e a pro-actividade da Gestão de riscos deve ser gerida em função das vulnerabilidades dos riscos que podem atingir dimensões de estado como a fuga de dados ou seu furto, ou mesmo falhas informáticas que possam originar perdas devidas dada a abrangência e o envolvimento das TI's na sociedade de hoje em dia. Para isto esta segurança de diversos sistemas informáticos é já analisada e contemplada por organizações e regulamentos como a ISO2³ e o NIST3⁴.

No entretanto e segundo a já mencionada e contestada teoria das carteiras Markowits, (1952), citado Jesus et All, (2001), é possível cobrir os riscos também através da diversificação dos investimentos, gerindo assim o risco através desta diversificação, sendo que assim a taxa de rendibilidade exigida da empresa não irá depender do risco total, mas sim do risco sistemático. Desta forma o custo da aplicação de instrumentos de cobertura sobre os riscos diversificados não diminuem, é recuperado uma vez que neste panorama a rentabilidade exigida não diminui a rentabilidade líquida. No entanto e no universo das PME's a aplicação destes instrumentos cinge-se muitas vezes exclusivamente ao "capital humano" e capital financeiro do proprietário ou gestor que são normalmente a mesma pessoa. Por isto nos casos das PME's não é natural e expectável haver a diversificação de investimentos, porque esta forma diminui a possibilidade de cobrir os riscos não sistemáticos tendo em conta a diversificação de investimentos.

Segundo o paradigma de Modiglian e Miller (1958), se as decisões de financiamento da empresa, incluindo da gestão do risco, afectam o valor da empresa, então isto acontece devido ao efeito que produzem nos impostos, nos custos de transacção ou nas decisões de investimento, que por sua vez afecta os fluxos de tesouraria esperados da empresa. Os impostos têm assim ainda aqui um papel importante uma vez que os impostos são um

3 (International Organization for Standardization - ISO) - Organização Internacional de Normalização fundada em 23 de Fevereiro de 1947, em Genebra, na Suíça, a ISO aprova normas internacionais em todos os campos técnicos. Esta entidade congrega os grupos de padronização/normalização de 170 países. in Wikipedia.org acedido 11/01/2011

4 (National Institute of Standards and Technology - NIST) - Instituto Nacional de Padrões e Tecnologia, é uma agência governamental não-regulatória da administração de tecnologia do Departamento de Comércio dos Estados Unidos. A missão deste instituto é promover a inovação e a competitividade industrial dos Estados Unidos, promovendo a metrologia, os padrões e a tecnologia de forma que ampliem a segurança económica e melhorem a qualidade de vida. in Wikipedia.org acedido 11/01/2011

incentivo à cobertura de risco, dado que o valor de uma empresa que cobre o seu risco diminui a variabilidade do seu valor antes de impostos, logo o impacto dos impostos é assim menor. Na questão da cobertura anteriormente referida através de cash-flows, que leva a que a empresa eventualmente não se preocupe com pequenas perdas, o mesmo não acontecerá com grandes perdas avultadas que podem mesmo afectar a probabilidade de insolvência de uma empresa pequena e média pela sua estrutura.

Por outro lado ao as empresas contratarem os seguros, os detentores do capital alheio têm consciência do problema do não investimento reconhecendo assim uma garantia no retorno do seu capital através da contratação de seguro por parte da empresa tendo maior conforto nas suas aplicações de capital. Com esta concentração de seguro está a ser aumentado o valor da empresa.

Segundo Smith e Stulz, (1985) existem 2 formas dos mercados criarem incentivos para a empresa possuir a política de cobertura de riscos: - Primeiro, a empresa que recorre a créditos com frequência consegue obter melhor rating de operações e juros mais baratos perante os credores por estes saberem que a empresa usa uma cobertura; Em segundo lugar a cobertura do risco pode reduzir os riscos de ruptura financeira.

Existe assim nos dias de hoje esta solução para a minimização dos riscos inevitáveis que acaba por ser em muitas organizações o financiamento do risco, transferindo-se este risco por contrapartida de prémios pagos a seguradoras. No entanto esta abordagem perante o risco é susceptível de contestação, primeiramente porque esta não age por antecipação logo não é pró activa e em casos de extremas turbulências e situações de catástrofes financeiras ou naturais, esta forma de financiamento do risco torna-se muito cara e acaba por não evitar os prejuízos dos riscos porque se pagam os prémios que sobem no imediato momento dos riscos, (Silva, 2007). No entanto como tentaremos provar é preferível esta forma de Gestão do Risco para PME's em crescimento dada a falta de informação sobre os riscos a tomar.

2.2 Definição de PME

Entende-se por PME uma micro, pequena ou média empresa que satisfaça os termos do decreto-lei n.º 372/2007. Os limites constantes neste decreto são os seguintes:

- É considerada PME uma Empresa que tenha efectivas um n.º de pessoas inferior a 250 pessoas e cujo volume de negócios anual não excede 50 milhões de euros ou cujo balanço total anual não excede 43 milhões de euros;
- Dentro da categoria das PME, uma pequena empresa é definida uma empresa que emprega menos de 50 pessoas e cujo volume de negócios anual ou balanço total anual não excede 10 milhões de euros; Uma micro-empresa é a empresa que empregue menos de 10 pessoas e que tenha um volume de negócios anual ou balanço total anual não excede 2 milhões de euros.

As PME's representam actualmente 99,6% do n.º de empresas em Portugal segundo números de 2008 em que empregavam cerca de 75,2% dos empregados e detinham 56,4% do volume de facturação. (IAPMEI, 2008)

2.3 Tipos de Riscos nas PME's

Os riscos da empresa existem nos vários departamentos e nas diversas actividades da empresa, pode haver risco no sistema de facturação que pode não facturar uma remessa de encomendas, pode haver risco numa venda com margens mal calculadas, pode haver risco de roubo por falta de segurança do bairro, pode haver risco por concentração de vendas num só cliente, pode haver risco por não se controlar o crédito a esse cliente. Todos estes acontecimentos têm intervenção humana e tecnológica, mas essencialmente humana à excepção dos riscos de catástrofes naturais muito menos frequentes.

Segundo (Henschel, 2009), podemos dividir os riscos de uma empresa em 2 categorias, riscos directos indirectos:

A primeira categoria, os directos, também considerados os mais importantes, onde estão incluídos riscos financeiros, riscos operacionais e os riscos organizacionais ou corporativos.

Riscos Financeiros, estes estão normalmente relacionados com os dados contabilísticos espelhados pela actividade da empresa. Estes devem ser acompanhados através das demonstrações financeiras, como o risco de liquidez, o risco de Insolvência, o risco de crédito e o risco de capital.

O Risco de crédito é medido pela PD, Probability of Default e LGD (loss Given Default), os Bancos estimam a PD associada a cada nível de risco. Historicamente a PD de uma PME, é na sua percentagem bem maior à das grandes empresas. O risco de crédito é hoje em dia um risco que deve ser acompanhado e que deve ser sempre que possível coberto.

Os Riscos Operacionais são os mais directamente relacionados com a actividade operacional da empresa e com as suas operações, tais como os riscos das compras das matérias-primas, riscos relacionados com a produção, os riscos da distribuição ou os riscos da informação e tecnologia, os riscos da estrutura da empresa. Estes riscos estão incluídos na escala de riscos da AIRMC, (2002) dos riscos de Organização e Gestão (Corporativos). Dando ênfase a estes riscos cooperativos, o estudo realizado pelo Committee of Sponsoring Organizations (COSO)⁵ sobre o ERM - Enterprise Risk Management podemos detalhar algumas particularidades sobre a

⁵ Committee of Sponsoring Organizations (COSO) - O COSO (Comissão Nacional sobre Fraudes em Relatórios Financeiros) é uma organização privada criada nos EUA em 1985 para prevenir e evitar fraudes nas demonstrações contabilísticas da empresa. trata-se de uma organização sem fins lucrativos, dedicada a melhoria dos relatórios financeiros, sobretudo pela aplicação da ética e efectividade na aplicação e cumprimento dos controlos internos e é patrocinado pela cinco das principais associações de classe de profissionais ligados à área financeira nos EUA.

gestão dos riscos corporativos que têm uma função fundamental na gestão interna dos riscos de uma empresa sendo a ferramenta para com o controlo interno apoiar as decisões dos administradores e gestores com a segurança da execução das actividades operacionais com os menores riscos possíveis. O risco do sócio torna-se maior quanto maior for o risco operacional e o de reputação. Por isto, segundo (Nocco and Stulz, 2006), as grandes decisões devem ser tomadas tendo em conta os interesses corporativos integrados no interesse do negócio.

A COSO destaca no âmbito dos riscos operacionais \ corporativos as seguintes componentes da Gestão do Riscos Corporativos nos vários ambientes:

Ambiente Interno - o ambiente interno compreende a cultura de uma organização e fornece a base pela qual os riscos são identificados e abordados pelo seu pessoal, inclusive a filosofia de Gestão do Riscos, o apetite ao risco, a integridade e os valores éticos.

Fixações de Objectivos - os objectivos devem existir antes que a administração possa identificar os eventos que poderão afectar a sua realização. A Gestão do Riscos corporativos asseguram que a administração dispõe da implementação de um processo que permita estabelecer os objectivos que propiciem suporte e estejam alinhados com a missão da organização e sejam compatíveis com a sua propensão aos riscos.

Identificação de Eventos - os eventos internos e externos que influenciam o cumprimento dos objectivos de uma organização devem ser identificados e classificados entre riscos e oportunidades. Essas oportunidades são canalizadas para os processos de estabelecimento de estratégias da administração ou de seus objectivos.

Avaliação de Riscos - Os riscos são analisados, considerando-se a sua probabilidade e o impacto como base para determinar o modo pelo qual deverão ser administrados. Esses riscos são avaliados quanto à sua condição de inerentes e residuais.

Resposta ao Risco - A administração escolhe as respostas aos riscos - evitando, aceitando, reduzindo ou compartilhando - desenvolvendo uma série de medidas para alinhar os riscos com a tolerância e com o apetite a risco.

Actividades de Controlo - políticas e procedimentos são estabelecidos e implementados para assegurar que as respostas aos riscos sejam executadas com eficácia.

Informações e Comunicações - as informações relevantes são identificadas, colhidas e comunicadas de forma e no prazo que permitam que cumpram suas responsabilidades. A comunicação eficaz também ocorre em um sentido mais amplo, fluindo em todos níveis da organização.

Monitorização - a integridade da Gestão do Riscos corporativos é monitorizada e são feitas as modificações necessárias. A monitorização é realizada através de actividades de gerência contínuas ou avaliações independentes ou de ambas as formas.

Figura 1 - Cubo ERM (Pricewaterhousecoopers)



Fonte:Pricewaterhousecoopers (2007)

A segunda categoria são os **riscos indirectos** que não estão implícitos na actividade da empresa e estão normalmente relacionados com o meio-ambiente económico e político, tais como desastres ecológicos, acções governamentais, variações e outros riscos resultantes da Economia onde a empresa está inserida, a cultura do país, riscos com a tecnologia, etc.

2.4 Dificuldades da Gestão do Risco nas PME's

Segundo Raghan, (2005) existem várias dificuldades no processo de gestão de riscos das PME's como a criação da sua própria identidade de negócio em que a empresa tem a necessidade de passar uma boa imagem na criação desta identidade perante os seus stakeholders.

As PME's, são normalmente semelhantes quanto à estrutura e quanto à sua gestão. Normalmente cabe ao sócio-gerente o poder de decisão directa ou indirectamente em todas as áreas da empresa, e por isso em algumas empresas com maior complexidade selecção do quadro de pessoal já é feita de forma a haver delegação de poderes de decisão a alguns desses empregados Henschel, (2008). Esta delegação de poderes é feita mediante a dimensão da empresa, e o seu número de actividades. Nas grandes empresas existem várias pessoas que tratam dos diversos riscos ao contrário do que acontece nas PME's onde a insuficiência de recursos não o permite fazer. O facto de existir um limite para aumentar o nível de endividamento na estrutura financeira de uma PME, a implementação de um processo de gestão de riscos terá de ser ponderada para não ser penosa em termos de custos.

Uma outra dificuldade na gestão e riscos nas PME's prende-se com a competitividade da concorrência gerando margens insuficientes. Os fracos recursos financeiros, restringem a

incorporação tecnológica mais avançada no sistema produtivo, bem como a adopção de sistemas informáticos mais desenvolvidos. Por outro lado, as dificuldades dos recebimentos de clientes originado pela sua fraca estrutura, têm dificuldades em ditarem termos aos seus clientes e conseguir definir rigorosamente datas de pagamento aos seus clientes.

As “micro-finanças” das PME's, características da sua estrutura obriga-as a recorrer ao financiamento junto da banca mediante apresentação de garantias, muitas vezes garantias pessoais, comprometendo o património particular dos sócios-gerentes. Para o efeito, a assimetria de informação entre os gestores/sócios das PME's e os seus credores, são tomadas em linhas de conta na concessão do financiamento, e de acordo com as linhas gerais do Basileia 2, essa assimetria não pode existir, mas antes um conhecimento de toda a gestão do risco levada a cabo pelas PME's. Os credores hoje em dia são intermediários de risco e não tanto intermediários financeiros. O negócio cresce com a tomada de risco, quanto maior o risco mais rentável é o negócio, e a função do gestor da PME's deve ser optar por este trade-off, ou trabalha com menos risco e tem menores rentabilidades ou arrisca mais, submetendo-se a uma maior rentabilidade;

Uma outra limitação das PME's, tem a ver com a rotatividade de pessoal, por vezes as PME's não conseguem evitar a rotatividade de pessoal, originada pela saída dos melhores recursos humanos que por vezes acabam por deixar as PME's;

2.5 Regulamento na Gestão do Riscos - Basileia II

A Gestão do Risco nas PME's tornou-se uma forma de avaliar as empresas também pelas instituições bancárias, e isto verifica-se pelo normativo de Basileia II, no que se refere às normas de concessão de empréstimos bancários. Os sistemas de risco das empresas devem ter directa influência com as condições de empréstimos dos bancos, e dada a crescente relutância na concessão financiamento às PME's, dada a crise financeira internacional, torna-se premente recolher a máxima transparência da Gestão do Riscos da PME's, Basel Committee on Banking Supervision, (2005).

O Basileia 2 Baseia-se em 3 pilares, *standards* de capital, revisão de Supervisão e disciplina de mercado e por fim supervisão da transparência sobre a situação financeira e solvabilidade das instituições. O maior impacto do Basileia II é sem dúvida no risco de crédito contemplado no financiamento bancário às PME's. Num cenário anterior de competitividade entre as instituições, a qualidade do crédito nem sempre era o minimamente expectável e exigível Caeiro, (2005). As instituições têm agora de avaliar a concessão de crédito de forma interna e externa, e analisar o modo como o crédito é concedido, controlado e gerido. Segundo Raghavan, (2005), O Basileia II é pertinente na questão de quanto menor for o risco de empréstimos, menores os seus requisitos de capital exigidos. Por isto, os Bancos necessitam

cada vez mais de mais informação e de mais transparência na gestão da contabilidade e num sistema de gestão do risco reflectida nas PME's.

Para tal é necessário as instituições financeiras terem acesso a dados que não é possível através de agências de informações, pelo que têm de recorrer a intervenção humana para terem acesso às mesmas. O acordo de Basileia II é assim um motor de pressão para a eliminação de fontes de informação complexas e que não são partilhadas, possibilitando assim a criação de sinergias com vários outros sistemas e políticas paralelas, tais como, sistemas de detecção de branqueamento de capitais ou normas IFRS Caeiro, (2005). Este acordo vem assim obrigar as instituições a serem mais céleres na avaliação dos activos na concessão dos créditos, tendo sido exactamente este um dos factores originadores da crise de liquidez de 2008. No caso das PME's, dada a sua dependência das instituições bancárias estão cada vez mais obrigados a este maior controlo e supervisão.

2.6 O Comportamento dos gestores nas PME's

Um estudo feito pela consultora McKinsey⁶ em 2002, através de um inquérito revela que 36% dos directores que participaram no estudo não entendem completamente os principais riscos que enfrentam nos seus negócios e 24% consideram mesmo que os seus processos para gerir o risco são ineficientes, 19% dos inquiridos, confessam ainda que não usam quaisquer processos.

As empresas, nas pessoas dos seus administradores, acabam por descurar, ainda que por vezes inconscientemente, os processos de gestão de risco expondo-se à ocorrência de eventos inclusivamente internos, que poderão levar a perdas financeiras inesperadas. Por exemplo, os comerciais e outros colaboradores, quando influenciados com a inclusão de incentivos ou pressões impulsionam o aumento de volumes de negócios, motivados pelos melhores resultados ou receio de penalizações, pode levar por vezes ao aceleração das tarefas operacionais sujeitas riscos acrescidos, Nogueira (2007). Por isto é necessário o Gestor/Administrador gerir os riscos da empresa da melhor maneira de forma a saber exactamente quais os riscos e enfrentar o impacto dos infortúnios (Buehler, Kevin S. and Gunnar, 2008).

Segundo a AIRMC, (2002), o processo de Gestão do Riscos deve obedecer a alguns procedimentos que devem ser assumidos e acompanhados pela administração da empresa que devem ser definidas. A Política de Gestão do Riscos deve ser implementada tendo em conta a propensão ao risco dos gestores e por quem vai acompanhar todo esse processo de gestão. Este planeamento deve contemplar questões de segurança e saúde; o gestor ou administrador deve definir a estratégia de direcção da organização para criar as condições necessárias na organização; as unidades de negócio, na pessoa do seu responsável devem manter a Gestão de Risco como presença constante na organização. Stulz (1986), reforça a ideia referindo que

⁶ Disponível em "Runing with risk" de Kevin S. Buehler and Gunnar Pritsch (McKinsey & Company, 2004)

o comportamento dos gestores e administradores nas políticas de gestão do risco advém do nível de aversão ao risco por parte dos mesmos, levando por vezes numa atitude preventiva e segundo Campbell e Kracaw (1987) a contratarem seguros, citado por Jesus et all (2001).

2.7 Estratégia do negócio e o comportamento face ao risco.

A estratégia de uma empresa rege-se pela melhor escolha de um leque de opções que geram diferentes valores para a empresa e segundo Nogueira, (2007) a empresa deve saber fazer esta escolha a vários níveis da organização. A empresa deve definir o seu *core business* e trabalhar para gerir apenas os riscos que oferecem resistência a esta especialização de actividade, devendo transferir os restantes riscos. O aumento de posição competitiva pretendida com a definição da estratégia da empresa como a diferenciação do produto, por investimentos nos seus processos de produção podem não ter retorno tão breve como estimado gerando riscos de liquidez e de estreitamento das margens do negócio. A diferenciação pelo preço pode ser outra vantagem competitiva que de igual forma gera menor margem de lucro podendo não ter o efeito esperado pelo aumento do volume de negócios. Outro factor propenso ao risco é a competitividade interna entre colaboradores/funcionários, em que atitudes individualistas proporcionam a que, nem toda a informação seja partilhada o causando possibilidade de casos de risco operacional. Segundo Nogueira, (2007) o risco e oportunidade podem assim ser duas faces da mesma moeda pelo que não faz sentido separar um do outro no processo de planeamento estratégico, na avaliação do desempenho e na recompensa. O que diferencia uma PME da concorrência é a inovação e a capacidade de superar sempre que necessário as expectativas dos seus clientes.

Isto é algo que ainda não é conseguido por nenhum sistema informático mas por uma filosofia de equipa de trabalho referida por Hamel, (2008) e uma adaptação constante dos líderes e dos liderados de forma a saberem reagir atempadamente às mudanças e à inovação satisfazendo as expectativas dos seus clientes. Por estas ameaças/riscos devem ser contextualizadas por todas as pessoas da organização devendo todas elas estarem em permanente alerta e vigilantes para quem, em caso de desconfiança ou exposição, sejam imediatamente executados os procedimentos previstos nos respectivos planos de acção, Silva, (2007).

Conforme referiram Norton and Kaplan (2001), citados por Silva(2007) não se pode gerir aquilo que não se puder medir. Assim o risco é difícil de calcular e de prever pelo que por antecipação temos de tomar medidas racionais no momento de mudança para evitar riscos futuros. Aqueles autores assentam ainda a ideia de que “A gestão do risco passa a ser uma actividade prospectiva em vez de ser perspectiva”.

2.8 O caminho para a Gestão de Risco Empresarial (ERM)

Segundo Smallman, (1996) os riscos podem ser evitados e ou reduzidos e estes devem ser contidos numa política pró-activa de Gestão do Risco. Este apresenta 3 principais aspectos nesta gestão holística do risco:

- Monitorização contínua de todas as fontes de risco com especial cuidado aos sinais fracos, sendo a informação dos riscos compactada e junta de todo o tipo de fontes onde podem nascer riscos para as empresas;
- O segundo aspecto é a combinação das técnicas qualitativamente e equitativamente no acesso ao risco e na monitorização do risco. A análise da extensa qualidade dos riscos é preponderante nos campos de risco em que se deve actuar;
- O terceiro aspecto prende-se com a aprendizagem organizacional e a consciencialização de que os erros do passado devem ser tomados em conta mantendo presente a preservação da cultura da empresa, isto criando uma forma de lidar com os erros não castigando os empregados por estes erros, tendo em consideração a esta cultura numa fase de recrutamento.

Segundo constatado por Hanschel, (2009), existem uma dualidade na sua actividade sobre os projectos de Gestão do Riscos, por um lado deve haver a identificação dos riscos numa visão global da empresa e por outro lado a identificação acesso aos riscos tratado também de forma individual. O ERM permite às empresas quantificar e racionalizar o retorno do risco implementando, a sua estratégia, os riscos a assumir por criarem valor. O desafio de um processo de Gestão do Riscos é combinar a estimação do risco global da empresa e a estimação do projecto de risco em si. Segundo estudo do mesmo autor em 2010, todas as PME's continuam a ter vários níveis de sofisticação na gestão do risco, mas todas as empresas têm baixos níveis de responsabilização na sua estrutura, continuando a ser uma dificuldade a integração da identificação dos riscos no planeamento do negócio. A dimensão continua a ser um factor essencial para distinguir a qualidade dos sistemas de gestão do risco. Por isto torna-se essencial a integração holística do planeamento do negócio. Sem esta integração holística qualquer processo de gestão do risco torna-se ineficaz e os trabalhadores não vêem este processo como um benefício e enfrentam-no como um adicional de trabalho. Os trabalhadores devem ser integrados no processo de planeamento do negócio de forma a aumentar a sua aceitação, sendo ainda esta a forma mais barata de introduzir o processo de gestão do risco sem ter de subcontratar terceiros.

O controlo posterior dos riscos deve ter um departamento próprio mediante a sua dimensão uma vez que o gestor/administrador poderá não dar o cumprimento eficiente das duas funções em simultâneo. Henchel (2008), mostra que nas pequenas e médias empresas justificam este departamento à parte, e que nas empresas de menor dimensão, nas microempresas, a gestão dos riscos poderá caber ao administrador/gerente, ou até ao responsável da contabilidade.

Perante Ries (2001), o ERM não é um conceito novo, tendo estado presente ao longo do tempo. No entanto é um conceito que tem estado mais orientado para as grandes empresas como companhias de seguros e instituições financeiras. Esse interesse tem sido intensificado e tem crescido numa visão de adaptação às PME's, procurando uma cobertura maior, cada vez para mais operações de negócio. O ERM pressupõe métodos e processos usados para gerir e medir oportunidades relativas com os objectivos propostos, permite ainda criar a aproximação da óptica da gestão do risco, integrada de planeamento estratégico, em operações e controlo interno. Segundo Ries (2001), a procura por pacotes de Gestão do Riscos vai de encontro à óptica do ERM de antever o futuro, protegendo a possibilidade de perdas futuras. Suzanne Labarge, (2000), refere que o risco por si só não é mau, o que é mau é o risco que não é gerido, não é entendido, não é custeado. Segundo o estudo (Understanding ERM, KPMG, 2001), o risco é variado no retorno esperado, os modelos económicos modernos nos últimos 20 anos primam pela preocupação de evitar os choques futuros. Esta necessidade surge também como alternativa à normal separação da gestão do risco como uma função separada e não interligada com outras actividades das empresas, como acontece nas grandes empresas. A opção necessária e mais recorrente de gerir os riscos de forma holística tornou-se mesmo uma vantagem competitiva para as PME's e para os seus sócios, isto porque com o ERM a empresa diminui ainda o seu risco, sem ter de aumentar o investimento, e a injeção de capital pelos sócios. Com isto a empresa deve avaliar o seu impacto marginal do projecto no seu risco de crise financeira.

Por isto tudo e segundo Nocco e Stuls (2006) as relações entre os diferentes tipos de risco devem ser avaliadas pela mensuração da dimensão empresarial do risco global. A quantificação dos riscos é assim um problema, sendo que o ERM se torna assim uma grande evolução para a protecção dos proveitos dos sócios.

2.9 Processo de Gestão do Risco

Conforme Referido por Henchel (2010), na literatura existente a gestão do risco ainda não é um standard para nenhuma empresa, é ainda um processo acessório e novo para as empresas mas mais especificamente para as PME's. No entretanto e segundo os traços gerais do acordo de Basileia II já referidos, esta torna-se essencial para todas as empresas, sendo que não é esta a única razão par este sistema ou processo de Gestão do risco existir mas também o essencial interesse. Segundo AIRMIC (2002), podemos esquematizar o processo de gestão do risco da seguinte forma:

Fig. 2 Processo de Gestão de Risco



Fonte: Adaptado de AIRMIC (2002)

Este processo, ainda de acordo com o mesmo autor, permite reduzir a volatilidade em actividades menos importantes, proteger e enfatizar activos bem como a imagem da organização, da mesma forma que permite desenvolver e apoiar o conhecimentos e das pessoas e da empresa. No fundo, o processo de gestão de riscos visa optimizar a eficiência operacional da empresa.

Para Henchel, (2008) a Gestão do Riscos deve por isto ser organizada como um projecto que deve ser patrocinado e implementado pela administração ou gerência da empresa, criando-se um grupo de trabalho de gestão dos riscos, com a responsabilidade de identificar e medir os riscos da empresa e dos negócios, reportando o feed-back à administração/gerência da empresa. Esta equipa do projecto de Gestão do Riscos, para o mesmo autor, deve ter no máximo 4 ou 5 pessoas, sendo que a maior parte das empresas, normalmente recorrem, ao revisor de contas ou ao fiscalista (Henchel, 2009).

2.10 Ferramentas de Organização da Gestão do Risco (Balanced ScoreCard) / (Business Intelligence)

Numa organização e posterior a um processo de Gestão do Risco, deve trabalhar no sentido de continuar a acompanhar o risco e continuar a estima-lo.⁷ As políticas de Gestão do Risco abrangem uma conjuntura de diversificados instrumentos, como a contratação de seguros para minimizar os efeitos dos riscos, a utilização de instrumentos financeiros como os derivados de futuros, ou através de decisões operacionais como a mudança de instalações ou de fornecedor de matérias-primas. Na busca de uma gestão de Risco Empresarial (ERM) de forma holística e mais proactiva surge cada vez mais nos conhecimentos do gestor os mapas estratégicos para orientação de uma eficiente da actividade empresarial.

⁷ AIRMC, (2002), demonstra que a estimação do risco pode ser quantitativa, semi-quantitativa ou qualitativa nos termos da probabilidade da ocorrência e a sua possível consequência.

2.10.1 Balanced Scorecard

Esta forma de gestão estratégica nasceu em 1992 em Havard através de um artigo de David Norton e Robert S. Kaplan e que desenvolveram este "Balanced Scorecard (BSC)" e mostraram ao mundo uma nova metodologia de gestão que tem ao longo dos anos ganhando aceitação e reconhecimento pelo mundo.⁸ Segundo (Kaplan & Norton, 1997):

“O Balanced Scorecard materializa a visão e a estratégia da empresa por meio de um mapa com objectivos e indicadores de desempenho, organizados segundo quatro perspectivas diferentes: financeira; clientes, processos internos e aprendizagem e crescimento. Estes indicadores devem ser interligados para comunicar um pequeno número de temas estratégicos amplos, como o crescimento da empresa, a redução de riscos ou o aumento da produtividade.”

As perspectivas desta ferramenta identificam-se segundo José Francisco Bevilacqua, Yuri Aguiar Bitu (2003) da seguinte forma, uma área destinado a Finanças, em que são definidos resultados financeiros para a estratégia definida, mensurando os recursos financeiros necessários, e a estimação do retorno dos activos; uma área destinada a processos Internos, em que estabelece a interdependência entre as áreas da empresa para conseguir os objectivos traçados. Estes autores referem uma área para clientes, onde é feita a gestão comercial; uma área de Aprendizagem & Crescimento, em que analisa a disponibilidade e capacidade interna das pessoas em conseguir atingir o objectivo estratégico. Em todas estas dimensões/áreas devem ter os seus objectivos próprios para cada dimensão assim como os seus indicadores, metas e iniciativas correctamente definidas para posteriormente estas serem posteriormente quantificadas e medidas de forma objectiva.

2.10.2 Business Intelligence

Citando um estudo levado a cabo em Portugal por Vai (2010), que não podemos deixar de mencionar sentido de uma gestão proactiva e com pouca intervenção durante o seu processo temos o *Business Intelligence*. Este conceito interpela o facto de cada vez mais trabalharmos com uma utilização estratégica da informação, hoje em dia é já mesmo uma vantagem competitiva conseguir usar com êxito a informação em função do planeamento estratégico da empresa. O *Business Intelligence* ou a Inteligência Empresarial é assim uma ferramenta que permite disponibilizar à empresa informações da forma apropriada para sustentar e tomar as decisões preponderantes para a empresa. Esta ferramenta possibilita ainda organizar, analisar, distribuir e agir sobre informações relevantes ao negócio da empresa permitindo antecipar mudanças no mercado, antecipar acções dos competidores, descobrir novos e

⁸ Hoje estes autores (David Norton e Robert S. Kaplan) lideram *Balanced Scorecard Collaborative*, entidade que propaga o conceito do BSC e certifica as ferramentas de tecnologia da informação que se propõem a seguir a metodologia. Esta metodologia tem como objectivo ser uma ferramenta de apoio para monitorizar e acompanhar a evolução das decisões tomadas pela empresa/gestor.

potenciais concorrentes e aprender com os sucessos e falhas destes concorrentes. Conseguem também analisar possíveis aquisições, e conhecer novas tecnologias, produtos ou processos, que tenham impacto no seu negócio.

As informações operacionais da empresa entram nesta ferramenta através dos OLTP - “*Online Transaction Processing*” que são considerados sistemas transaccionais e controlam toda a parte operacional da empresa como emissão de documentos, controlo de stocks, gestão de fornecedores, gestão de vendas, *call center*, etc. Os dados input desta aplicação estão guardados no referido modelo OLTP e estes após selecção, e transformação e sumarizações (ETL) são armazenados em base de dados e tabelas próprias do sistema desta análise e são guardados em “armazéns de dados” ou os *Data Warehouse* que aqui ficam disponíveis para análise e tratamento de quem de direito.

2.11 Conclusão do capítulo

Neste segundo capítulo, fez-se uma abordagem aos principais pontos-chave desta temática, em que foi definido o conceito de Risco, as suas formas de gestão, e a sua aplicabilidade às PME's. Foram abordados alguns riscos que estão inerentes à actividade das pequenas e médias empresas, como o risco de liquidez, o risco operacional, risco de crédito, entre outros, e as suas dificuldades de quantificação, e gestão. A par desta dificuldade tentou apurar-se alguma informação relativamente à estratégia e comportamento das PME's face aos riscos, passando pela responsabilidade dos gestores, e a importância do caminho para um sistema ERM. O *Balance Scorecard* surge na literatura como uma ferramenta completa e de aplicabilidade à estrutura das actividades das empresas, pelo que foi abordado neste estudo as suas vertentes de processo, bem como foi explorado um pouco o conceito de Business Intelligence, por ser um conceito que carece de aplicação prática na realidade das PME's.

Capítulo 3 - Metodologia de Investigação

Neste capítulo será aplicada a metodologia de dados em painel, tendo em conta as suas vantagens e desvantagens, com recurso aos vários testes que estão subjacentes a este tipo de metodologia, tais como os testes de redundância dos coeficientes ou intersecção e suas hipóteses (nula e alternativa) por estarem associadas aos modelos de efeitos fixos e ao modelo de efeitos aleatórios.

3.1 Contexto do alvo de investigação

A turbulência financeira e o abrandamento que se viria a designar uma clara recessão económica tanto a nível nacional como internacional, trouxe à prioridade das preocupações a importância e a necessidade de uma gestão dos riscos na actividade das PME's, desde o planeamento do negócio, à actividade comercial, aos riscos de financiamento, ou seja, envolvendo a própria solvabilidade empresarial.

Atendendo ao tecido empresarial português e à quantidade de empresas noticiadas pelo seu encerramento nos últimos anos, que surgiu a ideia desta pesquisa temática, e em concreto apurar qual a preocupação que é dada à gestão dos riscos pelas PME's portuguesas. A questão de como apurar uma boa amostragem relativamente à atitude e implementação de gestão de riscos em empresas com características tão distintas, quer entre regiões, quer entre sectores de actividade, e até em termos de dimensão e mercado alvo, obrigou a uma delimitação da amostra. Julgou-se que questionando as empresas de forma aleatória, traria observações díspares que poderiam comprometer a análise e o estudo.

Procurou-se um critério de empresas sustentáveis com alguma dimensão, e alguma organização estrutural, para responderem a este estudo sobre a sua necessidade e preocupação sobre sistemas de gestão de risco. Dentro desta linha de selecção foram alvo desta investigação as PME's Líder (2010) classificadas pelo IAPMEI, conforme descreveremos adiante.

3.2 Base de dados (PME's líder 2010)

A base de dados para este estudo baseia-se numa amostragem de empresas classificadas pelo IAPMEI⁹ como "PME líder 2010", com análise das demonstrações financeiras até 2009. Esta listagem disponível no IAPMEI contém 6.490 empresas em Portugal continental e ilhas¹⁰, e foi

⁹ Esta distinção levada a cabo pelo IAPMEI é baseada no programa FINCRESCe e tem como objectivo atribuir a merecida notoriedade e otimizar as condições de financiamento das empresas com superior perfil de risco e que prossigam estratégias de crescimento e de reforço da sua base competitiva. Este estatuto de PME Líder é atribuído, pelo IAPMEI em colaboração com o Instituto de turismo de Portugal, em conjunto com os Bancos Parceiros, com base em notações de rating e em critérios económico-financeiros.

¹⁰ As PME's Líder (2010) representam 2% do universo total de PME's (cerca de 349 756 PME's existentes em Portugal em 2008) segundo números do IAPMEI deste ano.

escolhida como referência ou exemplo das PME's nas suas áreas de actuação e nas regiões onde estão inseridas, e por se pressupor que a atribuição desta designação, merece uma avaliação criteriosa¹¹ em termos contabilísticos, e de sustentabilidade da empresa. Pretende-se que estas empresas com os seus bons resultados e performance financeiras sejam uma amostra exemplo para as outras PME's na escolha e aplicação de práticas de gestão de riscos e na sua aproximação a novas ferramentas de gestão enquadradas na gestão de Risco Empresarial (ERM). Os dados usados nesta investigação provêm das contas anuais (2007-2009) disponibilizadas pela Informa DB.

A par do estudo de Hechel (2008), foi elaborado e adaptado um questionário sobre as práticas de gestão de riscos implementadas nas empresas que são enviados à amostra no total de 6490 das quais obtive através desta empresa as contas anuais dos 3 anos para 6265 PME's Líder, das quais foi possível recolher 109 inquéritos válidos e correlacionados com as contas pela identificação da empresa. Foram no entanto respondidos 130 questionários (21 não identificaram a empresa a que se referiam), pelo que foram excluídos da amostragem final.

3.3 Inquéritos

Para uma avaliação de Riscos nas PME's de forma qualitativa relativamente aos processos de Gestão do risco, foi elaborado um inquérito com 44 questões, inspirado e adaptado de Henchel, (2008), no sentido de recolher essas informações das PME's Líder 2010. As Questões do inquérito e os seus resultados descritivos encontram-se no Anexo 1.

Da amostragem de 6490 empresas, foram respondidos 130 inquéritos, sendo que destes 109 foram passados para a análise estatística por terem identificado a empresa e ter sido possível relaciona-los com as demonstrações financeiras das empresas respectivas. Dos inquéritos serão analisadas algumas respostas mais ao pormenor no tratamento estatístico que serão variáveis Dummies mas não poderemos deixar de analisar outros resultados descritivos desta amostra de 130 Empresas. Quando questionadas se as empresas são pertencente a um grupo de empresas verificamos que isto acontece em apenas 21% da amostra que significa que a grande parte das empresas são individuais com gestão individual e especializada num negócio. No que se refere às demonstrações financeiras e da sua auditoria por empresas capacitadas para tal, verificamos nos resultados da pergunta 1.7 que apenas 55% das empresas têm as suas contas auditadas regularmente, estes resultados poderão estar relacionados com a obrigatoriedade dos termos do n.º 2 do art.º 262.º do Código das Sociedades Comerciais.

¹¹ As PME's devem ainda cumprir os vários requisitos entre os quais destacamos os resultados financeiros além dos *ratings* atribuídos pelo banco que as empresas devem cumprir: - devem ter pelo menos três exercícios de actividade completos e que apresentem, com contas fechadas; Resultados Líquidos Positivos ou Crescimento do Volume de Negócios ou Crescimento EBITDA; Autonomia Financeira >= 20% (Capitais Próprios/Activo Líquido); e Volume de Negócios >= 500 mil euros;

Quando falamos da gestão de riscos propriamente dita verificamos na questão 2.1 que pelo menos 62% já estabeleceram ou estão a pensar estabelecer um sistema de acompanhamento da gestão de riscos, na questão 2.2 e constando que antevíamos, verificamos que nas na maior parte das PME's o Administrador é os responsável pela gestão de riscos ainda que por vezes acompanhados por outros colaboradores ou departamentos, verificamos também que as habilitações literárias de quem gere os riscos nesta amostra têm licenciaturas ou pós graduações. Na questão 2.5 verificamos que a identificação e avaliação de riscos é realizada na maior parte (34%) com uma periodicidade de 3 ou menos meses, sendo nalgumas respostas realizada mesmo diariamente, em actividades operacionais de maior risco e responsabilidade, dependendo da área de actuação da empresa. Na questão 2.9 verificamos também que os Riscos que são verificados com maior regularidade e o risco de crédito onde 70 das 130 empresas atribuíram cotação máxima, seguido do risco de mercado e dos riscos operacionais. os riscos menos acompanhados são mesmos os riscos ambientais onde 40 das 130 empresas atribuem cotação mínima de frequência, sendo que os restantes riscos são avaliados e acompanhados com média frequência. Dada a forte preocupação pelo risco de crédito e de haverem incumprimentos 31% das empresas já trabalham com seguros de crédito pela ordem de ideias do referido por Brandão, (2008) e Nogueira, (2007) que refere que as empresas devem transferir os seus riscos sempre que a margem o permite e principalmente nos riscos de maior preocupação como é o risco de crédito. Quando questionadas sobre ferramentas de gestão de riscos verificamos que esta amostra já é pelo menos conhecedora de algumas, na questão 3.1 e 3.2, questionados se usam o Balanced Scorecard ou outro mapa estratégico para avaliar a sua performance e gerir os seus riscos 30% já o fazem e 26% já o estão a pensar fazer motivados pela necessidade de gestão integrada através de uma ferramenta e não tanto por um departamento próprio para gerir riscos ou então subcontratar uma empresa externa para o efeito. Como tal verifica-se na questão 4.1 que em 75% dos casos nunca foi contratada nenhuma empresa de serviços externa de consultadoria para análise e tratamento de riscos.

3.4 Proposta do modelo de análise

3.4.1 Modelo de Dados em Painel

A utilização de dados em painel não é mais que uma metodologia econométrica especial, de regressão múltipla ou linear geral em que temos N variáveis e T períodos de tempo. Os Painéis são simultaneamente seccionais (*cross-sections*) ($i= 1,2,\dots, N$) e cronológicos (time séries) ($t= 1,2,\dots,T$). O Painel de dados utilizado retrata uma amostragem composta por 109 empresas PME's Líder num período $t= 1,2,3$ (anos 2007, 2008, 2009)

3.4.1.1 Vantagens e Desvantagens dos modelos com dados em Painel

Segundo Hsiao (2003) e Kleumanken (1989), citados por Vaz (2010), os dados em painel permitem controlar a heterogeneidade/ as diferenças entre os indivíduos, apresenta uma

maior quantidade e variabilidade de informação, menor colinearidade entre variáveis com maior n.º de graus de liberdade, mais eficiência. São ainda apontados ao tratamento de dados em painel o estudo da dinâmica de ajustamento ao longo do tempo, com maior capacidade para identificar e medir os efeitos seccionais ou cronológicos entre outros anotados pelos mesmos autores.

As desvantagens que lhe são apontadas têm a ver com as limitações do *design* e da colheita de dados, pela apresentação de erros de medida distorcidos, por apresentarem dimensões temporais curtas ou até por apresentarem dependência seccional (*cross-section*).

3.4.1.2 Modelo de dados em painel com Efeitos fixos.

Este estudo usa um modelo de regressão linear múltipla com dados em painel quer seja de efeitos fixos ou variáveis. O modelo de efeitos fixos é dado pela seguinte tipologia de regressão:

$$Y_{it} = \alpha_i + \beta X_{it} + \varepsilon_{it} : \quad i = 1, \dots, N; t = 1, \dots, T \quad (1)$$

onde, Y_{it} indica dependente, neste caso a performance/desempenho da empresa i no ano t , e X_{it} determina o valor das N ($k=1,2,\dots,N$) variáveis explicativas para a empresa i , no ano t . Os parâmetros α_i com $i=1,\dots, N$ traduzem os coeficientes das constantes específicas de cada empresa i , ou seja a respectiva intersecção. Os coeficientes individuais que estão associados a cada uma das variáveis são estimados pelo vector dos coeficientes β .

Teste de redundância dos Efeitos fixos.

Na estimação com efeitos fixos o pressuposto é de que os coeficientes individuais são todos iguais, ou seja, os efeitos fixos são redundantes, (*redundant fixed effects*) será a hipótese nula (H_0), sendo a hipótese alternativa o pressuposto de que existe pelo menos um dos coeficientes individuais diferente, (H_1)

$$H_0 = \alpha_1 = \dots = \alpha_N \quad (2)$$

$$H_1 = \alpha_1 \neq \dots \neq \alpha_N \quad (3)$$

O teste faz-se com a aplicação do teste *Likelihood Ratio* (LR). Com a rejeição da hipótese nula (H_0) e a aceitação da hipótese alternativa (H_1), confirma-se a existência de heterogeneidade significativa entre as empresas. Desta forma a melhor aplicação para modelos em dados de painel é através do modelo de efeitos fixos. Caso exista a aceitação de (H_0), e rejeição de (H_1), conclui-se que as há diferenças significativas entre as empresas sendo o modelo de efeitos aleatórios o mais adequado para o tratamento.

3.4.1.3 Modelo de dados em Painel com efeitos aleatórios.

O modelo de efeitos aleatórios nos dados em painel define-se:

$$Y_{it} = \alpha_i + \beta X_{it} + \varepsilon_{it} : \quad i = 1, \dots, N; t = 1, \dots, T \quad (4)$$

onde $\varepsilon_{it} = \mu_i + \vartheta_{it}$. Os efeitos aleatórios individuais (μ_i) têm uma distribuição normal e com distribuição idêntica com média nula e variância σ_μ^2 ($\mu_{it} \rightarrow \text{IIN}(0, \sigma_\mu^2)$) e os termos ϑ_{it} também seguem distribuição normais (distribuição de Gauss lapace) com média 0 e variância $\sigma_{\mu\vartheta}^2$ ($\vartheta_{it} \rightarrow \text{IIN}(0, \sigma_\vartheta^2)$).

Teste de Hausman: Correlação dos efeitos aleatórios

Para rectificar se os efeitos aleatórios estão correlacionados utiliza-se o teste de Hausman (*correlaten random effects*). Este teste permite comparar as duas especificações de estimação (Greene, 1997) citado por Vaz (2010). Este modelo permite verificar se os efeitos aleatórios estão correlacionados com as variáveis explicativas. As hipóteses do teste descrevem-se seguidamente:

H_0 : as intercepções não estão correlacionadas com as variáveis explicativas.

H_1 : Há pelo menos 1 intercepção correlacionada com as variáveis explicativas.

No caso de aceitarmos a H_0 , é preferível o método de efeitos fixos. Se a H_0 for rejeitada, é preferível usar o modelo de efeitos aleatórios.

3.4.2 Amostra

Para uma amostra de 109 empresas com variáveis para análise, numa aproximação a uma estimação pelo modelo de dados em painel, foi usado o método EGLS. As variáveis seleccionadas advêm dos estudos de Grace et al. (2010) que avaliaram o efeito das práticas de Gestão de Risco Empresarial (ERM) na performance das empresas analisadas: seguradoras nos EUA. Para isso foi estabelecido a ligação entre os resultados dos inquéritos aos resultados das empresas, concluindo que as praticas de gestão de risco empresarial nestas empresas são significativas na estimação da eficiência das empresas, quer em termos de eficiência dos custos quer na eficiência dos proveitos. Nesse estudo, foi possível concluir que as empresas que tinham um CRO e que contemplavam o risco no planeamento do seu negócio, tinham melhores resultados na eficiência e mesmo no retorno dos seus activos.

O estudo de Pagach and Warr (2007) analisa também o efeito da aplicação das práticas de Gestão de Risco Empresarial, usando dados financeiros das empresas e usando como proxy da gestão do risco a implementação da ERM, através da existência ou não de um CRO. Conclui que as empresas que têm maior volatilidade dos ganhos e maior endividamento ponderam a implementação da gestão de riscos e a contratação de um CRO. As empresas que têm um CRO tendem a ser menos opacas e a terem menores opções de crescimento dada a iliquidez desses activos. Huang (2007) fez uma análise com variáveis semelhantes em que usa como variável dependente a existência de um CRO, identificando variáveis do foro contabilístico para a sua explicação. Conclui que as empresas com CRO tendem a ter um menor endividamento.

3.4.3 Selecção dos indicadores das variáveis

Variável dependente:

Como variável dependente utilizou-se o Z-score, fórmula desenvolvida por Altman (1968) para previsão de falência das empresas. Este indicador é ainda hoje usado como medida de risco inclusive pelo FMI. Quanto maior for o valor tomado por Z-score, maior a performance da empresa, da mesma forma que se Z tomar valores próximos de zero, significa que a empresa está prestes a entrar numa situação de falência.

$$Z_{score} = \frac{(ROA+EA)}{\sigma(ROA)} \quad (5)$$

em que Z-score representa a performance com indicadores contabilísticos:

A par de diversos estudos, bem como do estudo de Pagach (2007 e Martin et. al. (2010), o ROA, como variável contabilística é um indicador que mede a rentabilidade do activo. Esta variável reflecte a existência de uma gestão de receita dos activos e o seu valor é de carácter contabilístico e patrimonial.

Esta variável deverá estar associada positivamente com a eficiência dos proveitos e de forma inconclusiva relativamente à eficiência dos custos por ausência desta informação nos autores referenciados.

Uma das variáveis explicativas do modelo é o ROE (*Return-on-Equity*). Esta variável contabilística é muitas vezes substituída pela utilização do ROA, dado que sendo um parâmetro que revela o retorno do capital próprio, é por si só um indicador do desempenho da empresa, podendo estar associada positiva ou negativamente, em paralelo com o ROA, em relação à variável dependente.

DIV - Leverage = Passivo/Activo, este é o indicador do nível de endividamento da empresa. Quanto maior for este indicador, maior é o risco potencial do credor. Esta variável assume valores entre $0 < DIV < 1$. Se for maior que um a empresa estará em falência técnica uma vez que tem capitais próprios negativos.

CRAT - *Cash-ratio* = Títulos negociáveis / Activos, este indicador mede a quantidade dos activos líquidos que poderão ser transaccionados caso haja necessidade de transformação em *cash-flow* para a empresa (Pagach and Warr, 2007).

OP - *Opacity* = Imobilizado Incorpóreo ilíquido / Activo. Os activos que não têm existência física ou seja são activos com pouca liquidez. As empresas com maior nível de opacidade podem ter mais dificuldades em venderem estes activos.

SZ - *Size* = $\log(\text{Activo})$ mede a dimensão da empresa tendo em conta que as grandes empresas têm maior facilidade de financiamento externo e melhor acesso a crédito para financiar actividades operacionais.

A partir do questionário foi possível extrair um conjunto de questões que poderão explicar a variável dependente no modelo econométrico. Estas variáveis são as seguintes:

GE - O facto de a empresa pertencer a um grupo empresarial pode melhorar a sua performance. O aumento da dimensão concede à empresa um maior poder negociável na obtenção de recursos. Esta é uma variável dummy que pode assumir os valores:

0 - se a empresa não pertence a um grupo empresarial

1 - se a empresa pertence a um grupo de empresas

AUT - As empresas que se baseiam nas demonstrações financeiras para gerirem os seus riscos independentemente da sua obrigação legal deveriam ter presente a possibilidade de terem estas contas auditadas de forma a medirem melhor o estado efectivo da empresa. Para captar este efeito utiliza-se a seguinte variável dummy que assume os valores:

0 = se as Demonstrações financeiras da PME não são auditadas por uma empresa externa,

1 = se as Demonstrações financeiras são auditadas por uma empresa externa.

SGR - Pretende-se avaliar a relação positiva da performance por parte das empresas que têm implementado um sistema de gestão de riscos. Esta variável dummy assumirá os seguintes valores binários:

0 - se a empresa não tem, nem nunca teve, implementado um sistema de gestão de risco na sua organização;

1 - se a empresa já teve, ou tem, implementado um sistema de gestão de riscos.

CRO - Com esta variável pretendemos avaliar se o facto de o Administrador gerir pessoalmente todos os riscos da empresa melhora a sua performance na medida em que este pode ter uma melhor, ou pior, eficácia dada a sua noção de topo do negócio. Esta variável assume os seguintes valores:

0 - se a empresa não têm o Administrador\Gerente com a função da gestão de riscos e delegou a função a um outro colaborador exclusivamente,

1 - se a empresa tem o Administrador que, sozinho ou acompanhado, acompanha a gestão de riscos da PME.

GRP - Esta variável pretende medir o efeito no desempenho das empresas que usam o sistema de gestão de riscos integrado no planeamento do negócio. A variável assume os seguintes valores:

0 - se a empresa tem uma atitude reactiva à identificação do riscos, não incorporado a gestão dos riscos no planeamento do seu negócio,

1 - se a empresa identifica previamente e contempla a gestão de riscos no planeamento do negócio de forma preventiva.

4. Apresentação e discussão dos resultados

4.1 Apresentação dos resultados

Pela exposição da tabela nº 1, em que são apresentados sumariamente os resultados da estimação do modelo de efeitos agregados e efeitos aleatórios. Não foi possível estimar o modo dos efeitos fixos com as variáveis Dummy adicionais externas dos inqueritos recebidos porque a matriz das observações neste modelo é quase singular logo não sendo possível a sua estimação.

Tabela 1 - Estimação OLS pelo modelo de efeitos agregados e efeitos aleatórios - Variável dependente Z-Score

Variáveis Explicativas		Efeitos agregados		Efeitos Aleatórios	
		Coef.	t-stat	Coef.	t-stat
Auditoria a)	AUT	-5,275015	-1,125731	10,93993	1,525820
Cash-Ratio	CRAT	-33,30338	-0,735948	16,20392	1,428961
Administrador CRO a)	CRO	-2,452895	-0,596606	-5,11959	-0,717432
Endividamento	DIV	-13,12383	-1,141187	-40,57017	-10,062490
Grupo Empresarial a)	GE	0,388324	0,078236	9,049609	1,066088
Opacity	OP	-53,03523	-0,56794	25,71296	0,649636
Sist. Gestao Risco a)	SGR	3,601207	0,793822	2,107804	0,266697
Size	SZ	32,01144	6,209036	-4,254381	-1,551361
Gest. Risco no Planeamento negocio a)	GRP	-14,68155	-2,654421	-15,50183	-1,650505
Constante	C	-143,4085	-4,355012	91,18653	4,875631
R- square		0,156334		0,305128	
F-Stat		6,526812		15,46657	
Prob(F.statistic)		0,000000		0,000000	
Durbin-Watson stat		0,05762		0,018334	

A influência da Gestão de Riscos Empresarial no desempenho das PME's
Análise em dados de painel das PME's Líder 2010

Observações	327
Nº Empresas	109

Na tabela 1, modelo de efeitos agregados em termos de significância, com a estatística de $F=6,855$ sendo significância ao nível de 1%. No Modelo de efeitos agregados, onde os efeitos específicos à empresas não são isolados e tidos na explicação da variável dependente, as variáveis Dummy extraídas dos inquéritos AUT, CRO, evidenciam um efeito negativo mas não significativo na explicação do desempenho financeiro das empresas. A variável Dummy grp que cata o efeito da integração de práticas de gestão de risco no planeamento do negócio, no seu desempenho financeiro revela um efeito negativo e com significância ao nível de 1%, este efeito poderá dever-se às respostas erróneas submetidas pela empresa ou na confusão dos questionados com a outra variável parecida (SGR). As variáveis GE (se a empresa pertence a um grupo empresarial e SGR (implementação integrada de um sistema de gestão de riscos revelam um efeito positivo no desempenho financeiro da empresa. No que concerne ao efeito das variáveis contabilísticas financeiras, a variável de dimensão (SZ) revela um efeito positivo e significativo com significância ao nível de 1% no indicador do desempenho financeiro da empresa. As variáveis CRAT e DIV (grau de endividamento) revelam efeitos negativos mas não significativos no desempenho financeiro da empresa. Assim no modelo de efeitos agregados, (não considerando os efeitos específicos das empresas) apenas a variável dimensão revela um efeito positivo e significativo no desempenho financeiro da empresa e a variável GRP (integração de gestão de riscos no planeamento das empresas) apresenta um efeito negativo e significativo na variável dependente. Este efeito tem um nível contrário ao seguido na literatura.

Quanto às estimativas dos coeficientes no modelo de efeitos aleatórios, ao contrário do observado no modelo de efeitos agregados, o sinal do coeficiente da variável AUT (Demonstrações auditadas por empresas externas), é positivo, mas não significativo e está de acordo com o sugerido pela teoria na relação entre a fiabilidade das demonstrações financeiras e o desempenho da empresa. À semelhança do modelo anterior as variáveis CRO (em que o administrador sozinho ou com outros acompanha a gestão de riscos) e GRP (integração de gestão de riscos no planeamento das empresas) evidenciam efeitos negativos na variável dependente, sendo que o efeito da variável GRP é significativo. Estes efeitos no desempenho financeiro da empresa são contrários aos sugeridos na literatura. As variáveis Dimensão (SZ) grau de endividamento (DIV) revelam um efeito negativo no desempenho financeiro da empresa. O efeito do DIV é significativo ao nível de 1 % e está de acordo com o sugerido pela literatura, isto é, uma relação negativa entre o desempenho financeiro e o grau de endividamento, a variável dummy SGR (implementação de um sistema de gestão de

riscos), apresenta um efeito positivo mas não significativo na variável dependente. Em suma nos dois modelos estimados, as variáveis Dummy extraídas dos questionários preenchidos pelas empresas respondentes, cujos dados contabilísticos foram também usados como variáveis explicativas nos modelos, não se revelaram em geral significativas na explicação do desempenho financeiro das empresas. As variáveis Dummy usadas, todas elas relacionadas com aspectos sobre os processos de gestão do risco implementados pelas empresas não revelaram relações com o desempenho à excepção da variável GRP (implementação de processos de gestão do risco no planeamento de negócio), que se revelou significativa mas com um efeito contrário ao esperado. Estes resultados inconclusivos sobre os efeitos das variáveis Dummy, que pretendem captar as relações entre os processos de gestão do risco implementados nas empresas e o seu desempenho, poder-se-ão dever à inexactidão dos valores atribuídos \ preenchidos pelos respondentes nos questionários, o que coloca reservas à significância dos resultados obtidos em estudos que utilizam nos modelos econométricos variáveis cujos valores são obtidos por via de questionários. Os resultados obtidos no presente estudo não são assim robustos sendo necessário proceder a uma recolha de dados mais fiável sobre as variáveis que caracterizam o ambiente de gestão de riscos nas empresas, para apreciar da sua significância na explicação do desempenho da empresa.

3.5 Síntese conclusiva do Capítulo

Deste estudo podemos reter algumas conclusões quanto ao sector empresarial português, relativamente às PME's Líder(2010) em relação à importância das formas de gestão de risco e a sua influência positiva ou negativa na sua performance empresarial. Conforme foi possível observar há uma associação positiva entre o desempenho empresarial e os indicadores de GE (Grupo Empresarial), da implementação sistemas de gestão de riscos e pela dimensão da empresa, o que nos leva a concluir que têm melhor desempenho as empresa que pertençam a um grupo empresarial pela sua melhor organização de maior dimensão, que têm ou já tiveram uma implementação de um sistema de gestão de riscos ou por uso de ferramentas para o efeito e por fim as empresas com maior dimensão conseguem também ter um melhor desempenho. Verificamos ainda o facto das empresas auditadas não melhoram a performance das mesmas nem um melhor rácio de liquidez (CRAT) nem naturalmente o Endividamento. O facto de ser o Administrador o Gestor de Risco (CRO) não melhora também a performance da empresa o que leva a crer que a delegação desta função e uso de ferramentas para este trabalho poderão melhorar a performance da empresa. O Resultados dos inquéritos anteviam alguns destes resultados tendo em conta o facto de a maior parte das empresas conhecerem algumas ferramentas e já alguns reconhecerem que devem delegar as funções de gestão de risco quer ao contabilista ou director financeiro (34%).

5. Conclusão

As PME's em Portugal atravessam neste momento uma fase crítica em termos gerais, a falta de liquidez, o difícil acesso ao crédito junto da banca, as restrições dos seus fornecedores que obrigam às restrições aos seus clientes, o sucessivo aumento de dos prazos de pagamento, todas estas circunstâncias e estados actuais de grande parte das empresas poderão levar a que haja uma desvalorização dos seus activos e uma falta de liquidez necessária para a sua gestão de curto prazo, a resistência actual para ultrapassar esta fase pode chegar de muito lado, como da injeção de capital por parte dos sócios, pela recuperação de activos, pelo financiamento ainda que forçado, mas nestas fases notam-se mais os benefícios das práticas gerais das empresas, face à gestão do crédito, à gestão dos seus investimentos, e à gestão operacional. Nestas fases reflecte-se sobre as perdas que causaram a falta de liquidez que na maior parte dos casos ou é por crédito mal parado ou então por perdas da actividade geradas por qualquer infortúnio que tenha acontecido. Nesta reflexão pensa-se nas ferramentas que podemos ter para fazer face a futuras situações, por isto e nas PME's cada vez mais a grande preocupação é transferir riscos das sua actividade, pela nossa análise verifica-se por isto um crescente número de casos em que as empresas abdicam de parte das suas margens de negócios para segurarem por exemplo os seus créditos, no inquérito 40 empresas nas 130 respostas já usam o seguro de crédito uma vez que o risco de crédito é mesmo o motivo de maior preocupação na maior parte das empresas. Concluimos também que actualmente ainda são os administradores ou gestores das empresas na maior parte dos casos que gerem o risco o que se pode revelar não favorável para o seu desempenho. Por isto estas funções começam e devem começar a ser delegados a quadros médios das empresa ainda que não justifique ainda e na grande maioria dos casos um gestor designado para o efeito uma vez que as PME's não têm estrutura para isto. Através da abordagem (ERM) a gestão riscos não deve no entanto ser uma função isolada da pessoa com esta delegação, a gestão de riscos deve estar sempre presente em toda a organização, Henschel (2008). A dimensão da empresa continua também ainda a ser algo preponderante uma vez que esta influencia a eficácia da gestão de riscos, a eficácia da implementação de um sistema de gestão de riscos, influencia do responsável por esta tarefa e influencia mesmo a percepção e execução de toda a empresa sobre a cultura de aversão ao risco que deve ter. A dimensão é mesmo uma característica que influencia impreterivelmente qualquer implementação de um sistema de gestão de riscos conforme concluído por Henschel, (2010) e Raghavan, (2005). Para podermos gerir temos de conseguir medir ou avaliar o risco, para tal o acesso à informação não só da administração mas como de toda a organização é preponderante para a eficácia da gestão de riscos Raghavan, (2005) para tal e dada a evolução da tecnologia deve ser cada vez mais possível criar-se nas empresas ferramentas para se gerir o risco holisticamente e com recurso a toda a organização, desde o planeamento do negócio, para tal necessitamos de contar com ferramentas como o Balanced Score Card, o Business Intelligence ou outros mapas estratégicos que permitam à organização de ou num

sistema paralelo ou num integrado no software da empresa todos os sectores tenho a informação para medir, avaliar, reduzi e gerir os riscos das suas actividades. A gestão holística do risco através do ERM não se deve só à necessidade de ser a organização toda a gerir o riscos mas também gerir todos os riscos e ao mesmo tempo e deixar de se gerir só os riscos financeiros mas passar a gerir todos os riscos incluídos alguns menos acompanhados como o risco de estratégia e o risco de reputação. (Nocco and Stulz, 2006).

Esperamos que este seja de facto no futuro um tema de base de qualquer PME, de média dimensão e que estas ferramentas estejam no futuro disponíveis em todos os softwares de gestão empresarial.

4.1 Limitações e futuras investigações

Este estudo foi conseguido em condições adversas em termos de vida pessoal e profissional em que as exigências ao nível laboral sobrepuseram-se sempre a este estudo dadas condições de recessão económica que atravessamos. Houve também uma limitação a adesão às respostas aos inquéritos que no universo das PME's representou apenas cerca de 2 % do universo de empresas PME's lider, ainda assim penso que falta alargar este estudo para empresas menos bem sucedidas e fazer um estudo semelhante para uma amostra simétrica de empresas que encerraram de forma a sabermos quais as piores práticas para a gestão de riscos e quais as actividades mais susceptíveis de risco. Um outro ponto de interesse para um estudo futuro é ser feita esta análise através do modelo DEA (Análise Discriminante) estudando os rácios de eficiência replicando o estudo de Grace et al. (2010) às PME's em Portugal e submeter estes rácios Às variáveis explicativas deste modelo.

Bibliografia

AIRMIC - Association of Insurance and Risk Managers, (2002), A Risk Management Standard, National Forum for Risk Management in the Public Sector in the UK

Altman, E. I., & Sabato, G. (2007). Modelling credit risk for SMEs: Evidence from the US market. *Abacus Journal*, 43(3), 332-357

Altman, E. I., Sabato, G., & Wilson, N. (2008). The value of qualitative information in SME risk management. *Journal of Credit Risk*, 6(2), 95-127.

Athanasoglou, Panayiotis P.; Brissimis, Sophocles N. and Delis, Matthaios D. (2006). "Bank-specific, industry-specific and macroeconomic determinants of bank profitability", *Journal of Int. Fin. Markets, Inst. and Money* 18 (2008) 121-136, Disponível em www.sciencedirect.com consultado em 03-06-2010.

"Beasley, Mark S., Clune, Richard and Hermanson, Dana R. (2005), "Enterprise risk management: An

empirical analysis of factors associated with the extent of implementation", *Journal of Accounting and Public Policy* 24 (2005) 521-531, North Carolina State University"

"Bevilacqua, José Francisco e Bitu, Yuri Aguiar, (2003), "Business Intelligence (BI) e a abordagem de

Gestão Balanced Scorecard (BSC) na Organização", Universidade Católica de Brasília"

Bhagwat, Rajat and Sharma, Milind Kumar (2007), "Performance measurement of supply chain management: A balanced scorecard approach", *Computers & Industrial Engineering* 53 (2007) 43-62

Brandão, José Eduardo Malta de Sá e Fraga, Joni da Silva (2008), "Gestão de Riscos", Instituto de Pesquisa Econômica Aplicada (IPEA) Brasília DF

Buehler, Kevin S. and Gunnar (2004) Pritsch Running with risk

Caeiro G. (2005), "Basileia II e o seu impacto nas Instituições Financeiras", Whitepaper, Maio, Infosistema - Performance Upgrade.

Christine E Ries (2001), *Enterprise Risk Management: Applications of Economic Modeling and Information Technology* School of Economics, Ivan Allen College, Georgia Institute of Technology 781 Marietta Street, Atlanta,

"COSO - Committee of Sponsoring Organizations of the Treadway Commission (2004),
"Enterprise Risk

Management - Integrated Framework"

CPA Australia Ltd (2009), Risk management guide for small to medium businesses

European Commission (2003). "Commission recommendation: Definition of small & medium sized enterprises." Commission Recommendation 2003/361/EC of 6 May 2003. Retrieved from http://www.eif.org/attachments/guarantees/cip/CIP_SME_definition.pdf

"Faculty of Finance and Management of The Institute of Chartered Accountants in England & Wales, (Outubro 2002)

Risk management for SMEs "Risk management is now a core business process"

Field, James, (2008), "SMEs – the risk of failing to manage risk" - Keeping good companies

Gestão do Risco, inovação, biologia da empresa e liderança - Jorge Henriques da Silva

Grace, Martin F.; Levery, J. Tyler; Philips, Richard D. and Shimpi, Prakash (2010), "The Value of Investing in Enterprise Risk Management" - Risk Foundation

Hamel, Gary (2008) The Future of Management

Henschel, Thomas (2009) Implementing a holistic risk management in Small and Medium Sized Enterprises (SMEs) - Edinburgh Napier University

Henschel, Thomas (2008) Risk Management Practices of SMEs. Evaluating and Implementing Effective Risk Management Systems. Berlin: Erich Schmidt.

"Henschel, Thomas (2010), "Typology of risk management practices: an empirical

investigation into German SMEs", Int. J. Entrepreneurship and Small Business, Vol. 9, No. 3, 2010"

Hoyt, Robert E and Liebenberg, Andre P., (2010), "The Value of Enterprise Risk Management", Journal of Risk and Insurance, Forthcoming

Huang, Yi-Shang, (2007), "The determinants of Enterprise Risk Management: Evidence from the appointment of Chief Risk Officers in Publicity-Listed Financial Firms in Taiwan"

Hudson, M., Smart, A. and Bourne, M. (2001) Theory and practice in SME performance measurement systems. *International Journal of Operations & Production Management*, 21 (8): 1096-1115.

Jesus, José Rodrigues; Rocha Luís M. e Viana, Rui Couto (2001) "Avaliação de pequenas e médias empresas e Gestão do Risco", Faculdade de Economia do Porto

Iannotta, G., Nocera, G., Sironi, A. (2007). "Ownership structure, risk and performance in the European banking industry", *Journal of Banking & Finance* 31 , 7127-2149.

Islam, M., Tedford, J. and Haemmerle, E. (2008) Managing operational risks in Small- and Medium-sized Enterprises (SMEs) engaged in manufacturing - an integrated approach. *International Journal of Technology, Policy and Management*, 8 (4): 420-441.

Kaplan, R. & Norton, D. (2001). *The strategy focused organization*, Harvard Business Press.

KPMG, 2001, "Enterprise Risk Management - na emerging model for building shareholder value"

Labarge, Suzanne , "Chief Risk Officers: Should your Organisation have one?" speech delivered at the Conference board 2000 enterprise Risk Management Conference, May 2, (2000)

"Machado, Márcia Reis; Machado Marcio André Veras; Celestino, Maxwell; Paulo, Edilson

Jorge Expedito G. Lopes, (2003), ""Avaliação de resultado e desempenho: um estudo

comparativo entre Balanced Scorecard e Gecon"" , Universidade de Brasília."

"MODIGLIANI, F. e MILLER, M. (1958), "The Cost of Capital, Corporation Finance and the Theory of Investment", *American Economic Review*, Junho, Vol. 48, pp. 333-

391."

Nocco, Brian W. and Stulz, René M. (Julho 2006) *Enterprise Risk Management: Theory and Practice*

Nogueira, Nuno, (2007), *Revista mensal SITOC*, Pag.51-55, Dezembro 2007 "A gestão de risco no processo de planeamento estratégico"

Pagach, Don and Warr, Richard, (2007) "An Empirical Investigation of Firms Hiring Chief Risk Officers" *College of Management, North Carolina State University*

PricewaterhouseCoopers LLP (2007) , "Gerenciamento de Riscos Corporativos" - Estrutura Integrada COSO Committee of Sponsoring Organizations of the Treadway Commission

Raghavan, R.S. (2005), "Risk Management in SMEs", The Chartered Account, October 2005, Pag. 528 a 535.

ROCHA, Luís Miranda da (2000), A Teoria Financeira no Contexto das Pequenas e Médias Empresas: O Caso do Sector Têxtil e de Vestuário em Portugal, Dissertação de Mestrado em Ciências Empresariais apresentada na Faculdade de Economia da Universidade do Porto.

Stulz, René M.,(2005) "Rethinking Risk Management", Bank of America - Journal of applied corporate finance.

Tufano, Peter (1995), "Who Manages Risk? An Empirical Examination of Risk Management Practices in the Gold Mining Industry", Investigação - Trabalhos em Curso, Harvard Business School.

Vai, Carlos Tam Chuem (2010), "Business Intelligence para PME - A informação contabilística no suporte à decisão", Dissertação em Estatística e Gestão de Informação, Universidade Nova de Lisboa

Venter, Gary G. (2008) "ERM for Strategic Management - Status Report", FCAS, MAAA

Venter, Gary G. (2009) "Next steps for ERM valuation and risk pricing"

Outra Bibliografia

Decreto-Lei n.º 372/2007 de 6 de Novembro

Outros Sites Consultados

<http://www.iapmei.pt/>

<https://www.informadb.pt/>

<http://www.bscportugal.blogspot.com/>

Anexos

Anexo 1 - Resultados do Inquérito

Submetido através dos docs.google.com/spreadsheet entre 12/07 e 18-10-11"Gestão de Riscos nas PME's em Portugal"

Perguntas	Respostas	N.º de respostas	% sobre amostra
1.1 - Nome da Empresa	Este inquérito é opcionalmente confidencial, pelo que pode optar por não identificar o nome da sua empresa.		
	A - Agricultura, produção animal, caça, floresta e pesca	2	2%
	B - Indústrias extractivas	3	2%
	C - Indústrias transformadoras	25	19%
	D - Electricidade, gás, vapor, água quente e fria e ar frio	4	3%
	E - Captação, tratamento e distribuição de água; saneamento, gestão de resíduos e despoluição	1	1%
	F - Construção	18	14%
	G - Comércio por grosso e a retalho; reparação de veículos automóveis e motociclos	37	28%
	H - Transportes e armazenagem	7	5%
	M - Actividades de consultoria, científicas, técnicas e similares	6	5%
	N - Actividades administrativas e dos serviços de apoio	1	1%
	Q - Actividades de saúde humana e apoio social	1	1%
	R - Actividades artísticas, de espectáculos, desportivas e recreativas	1	1%
	S - Outras actividades de serviços	8	6%
	C - Indústrias transformadoras	2	2%
	M - Actividades de consultoria, científicas, técnicas e similares	4	3%
	G - Comércio por grosso e a retalho; reparação de veículos automóveis e motociclos	7	5%
	S - Outras actividades de serviços	1	1%
	R - Actividades artísticas, de espectáculos, desportivas e recreativas	1	1%
	K - Actividades financeiras e de seguros	1	1%
1.2 - Sector de actividade da empresa			
	A - E.N.I. (Empresário em nome Individual)	0	0%
	B - LDA. (Sociedade por Quotas)	89	68%
	C - S.A. (Sociedade Anónima)	41	32%
	D - CRL (Cooperativa)	0	0%
1.3 - Tipo de sociedade			
	Sim	27	21%
	Não	103	79%
1.4 - A sua empresa pertence a um Grupo Empresarial?			
	Até 10 Trabalhadores	18	14%
	De 11 a 50 Trabalhadores	85	65%
	De 51 a 125 Trabalhadores	20	15%
	De 126 a 250 Trabalhadores	7	5%
1.5 - Quantos trabalhadores? [N.º de trabalhadores efectivos ou a contrato a prazo.]			
	Até 100.000€	1	1%
1.6 - Qual o seu volume de Negócios no ano de 2010?			
	De 100.000€ até 500.000€	7	5%

A influência da Gestão de Riscos Empresarial no desempenho das PME's
Análise em dados de painel das PME's Líder 2010

	De 500.000€ até 2.000.000€	40	31%
	De 2.000.000€ até 10.000.000€	66	51%
	De 10.000.000€ até 25.000.000€	10	8%
	De 25.000.000€ até 50.000.000€	6	5%
	Mais de 50.000.000€	0	0%
1.7 - As suas Demonstrações Financeiras são auditadas?	Sim	71	55%
	Não	59	45%
1.8 - Qual o Distrito em que esta sediada a sua empresa?	Açores - Ilha de São Miguel	1	1%
	Açores - Ilha do Faial	1	1%
	Açores - Ilha Terceira	1	1%
	Aveiro	11	8%
	Beja	1	1%
	Braga	12	9%
	Castelo Branco	3	2%
	Coimbra	7	5%
	Évora	2	2%
	Faro	5	4%
	Guarda	1	1%
	Leiria	12	9%
	Lisboa	21	16%
	Madeira - Ilha da Madeira	2	2%
	Porto	23	18%
	Santarém	2	2%
	Setúbal	7	5%
	Viana do Castelo	1	1%
	Vila Real	2	2%
Visu	15	12%	

2 - Gestão de Riscos

Nesta secção pretendemos analisar as práticas comuns na sua empresa relativamente a eventos susceptíveis de risco e os seus desenvolvimentos.

Perguntas	Respostas	N.º de respostas	% sobre amostra
2.1 - A sua Empresa já estabeleceu algum sistema de acompanhamento e desenvolvimento de gestão de riscos?	Sim	43	33%
	Não, mas estamos a pensar fazê-lo	38	29%
	Não e não estamos a planejar fazê-lo	49	38%
2.2 - Quem é responsável pela Gestão de Riscos na sua empresa?	A - Administrador(es)	85	65%
	B - Auditoria Interna	3	2%
	C - Um gestor de risco designado	4	3%

A influência da Gestão de Riscos Empresarial no desempenho das PME's
Análise em dados de painel das PME's Líder 2010

	D - Responsável pela contabilidade	15	12%
	E - Director financeiro	29	22%
	F - Departamento de controlo interno	11	8%
	G - Responsável por cada de unidade de negócio	5	4%
	H - Empresa de serviços externa	2	2%
	I - Não existe nenhum responsável pela Gestão de Riscos	18	14%
2.3 - Quais as habilitações literárias da pessoa responsável pela Gestão de Riscos?	A - Ensino Básico (4º ano)	6	5%
	B - Ensino Secundário (12º ano)	37	28%
	C - Licenciatura	55	42%
	D - Pós graduação (Mestrado \ Doutoramento)	17	13%
	Other	15	12%
2.4 - Como são os seus riscos identificados e avaliados na sua empresa?	A - Pela Gestão feita exclusivamente pela gerência \ administração	52	42%
	B - Pela gerência\administração com a colaboração dos departamentos	75	60%
	C - Através de Auditorias internas	10	8%
	D - Pelo departamento de controlo	9	7%
	E - Através de workshops e reuniões com a(s) unidade(s) de negócio	6	5%
	F - Designando para o efeito empregados da empresa	2	2%
	G - Através de inquéritos e questionários	1	1%
	H - Através da intervenção de empresa de assessoria externa	11	9%
	Other	5	4%
2.5 - Com que frequência esta identificação e avaliação de riscos é realizada?	A - Todos os 3 meses	44	34%
	B - Todos os 6 meses	22	17%
	C - Todos os anos	37	28%
	D - Com intervalo de 2 anos ou mais	4	3%
	MENSAL	1	1%
	Mensalmente	3	2%
	nao é feita	1	1%
	não há um periodo definido	1	1%
	nenhuma	1	1%
	novos negócios	1	1%
	nunca	1	1%
	Pontual	1	1%
	quando necessário	1	1%
	S/ periodicidade pré-definida; clientes de risco- todos os 2 meses	1	1%
	Sem intervalo regular	1	1%
	Sem regularidade definida	1	1%
	semanalmente	1	1%
	sempre que necessário	2	2%
	sempre que se preve algo	1	1%
	Todos os anos e sempre que informações do mercado o justifiquem.	1	1%
	Todos os dias	1	1%
	Todos os meses	1	1%
	Acompanhamento constante	1	1%

A influência da Gestão de Riscos Empresarial no desempenho das PME's
Análise em dados de painel das PME's Líder 2010

	Outros	1	1%
2.6 - Quem supervisiona e revê o seu sistema de Gestão de Riscos?	A - Administrador(es)	85	69%
	B - Auditoria interna	11	9%
	C - Departamento de controlo	15	12%
	D - Auto controlo das unidades de negócio	4	3%
	E - Não temos sistema de Gestão de Riscos	28	23%
	Other	2	2%
2.7- Em que categorias de riscos avalia o risco da sua empresa	A - Riscos Estratégicos (Meio envolvente do negócio, Imagem do produto, etc.)	60	46%
	B - Riscos de Mercado (Dinâmica do mercado, novos concorrentes, produtos substitutos, etc.)	91	70%
	C - Riscos Legais (Fiabilidade dos contratos assinados, Garantias)	27	21%
	D - Riscos Financeiros (Incumprimentos em créditos a clientes, Taxas de Juro, Solvabilidade)	74	57%
	E - Riscos de insolvência de outras empresas do mesmo grupo empresarial	10	8%
	F - Riscos relacionados com o Governo (Politica de impostos, Estrutura Organizacional do Estado, Legislação Comercial)	16	12%
	G - Riscos relacionados o processo de produção ou prestações de serviços (Produção, Empregados, Qualidade)	43	33%
	Other	2	2%
2.8 - Como são implementadas as práticas de Gestão de Riscos na empresa?	A - Gestão dos riscos Individual	22	17%
	B - Procedimentos gerais da empresa (Código de conduta, Regras de segurança, etc.)	56	43%
	C - Definição global das práticas de Gestão de Riscos no planeamento do negócio	42	32%
	D - Apoio do sistema informático para identificação de eventos de risco	37	28%
	E - Não temos qualquer controlo nas práticas de Gestão de Riscos	28	22%
	Other	2	2%

2.9 - Quais os riscos que são acompanhados com mais regularidade Escala de 1 - pouco frequente a 5 - com muita frequência	Nível 1	Nível 2	Nível 3	Nível 4	Nível 5
A - Risco de crédito (crédito a clientes e outros devedores, concentração de clientes)	9	9	14	28	70
B - Risco de mercado (dinâmica de mercado, novos concorrentes, produtos substitutos)	11	12	48	35	24
C - Riscos operacionais (estrutura organizacional, empregados, distribuição, Informação)	12	24	45	37	12
D - Risco de insolvência (necessidade de capital próprio ou alheio, sustentabilidade do megócio)	31	28	31	26	14
E - Risco de liquidez (Margem do negócio da empresa, política comercial)	14	10	35	43	28
F - Riscos de equipamentos da empresa (Estado e manutenção das instalações da empresa, maquinaria e equipamentos)	16	32	31	33	18
G - Riscos ambientais (interferência da produção \ prestação de serviços da empresa no meio-ambiente)	40	30	31	17	12
H - Riscos Legais (Contratos com fornecedores, clientes e outros entidades relacionadas com a empresa)	24	15	50	28	13
I - Riscos de qualidade e rotação de stocks (Qualidade do produto, deterioração, quebras, sobras)	23	15	35	31	26
J - Riscos de Estado (politica fiscal, segurança, regulação comercial, burocracias)	28	24	35	28	15
K - Gestão da cobertura de riscos (acompanhamento das apólices dos diversos seguros da empresa)	21	28	40	21	20

A influência da Gestão de Riscos Empresarial no desempenho das PME's
Análise em dados de painel das PME's Líder 2010

Perguntas	Respostas	N.º de respostas	% sobre amostra
2.10 - Que tipos de seguros tem contratados a sua empresa?	A - Seguros Automóvel	126	97%
	B - Seguros de Pessoal	115	88%
	C - Seguros de Crédito	40	31%
	D - Seguros de Equipamentos e Instalações	117	90%
	E - Seguros de actividade (transportes de cargas, perdas de exploração, etc.)	68	52%
	F - Seguros Multi-riscos (roubo, incêndio, etc)	120	92%
	Other	18	14%
2.11 - Como a Administração é informada dos riscos?	A - Por Report de riscos em separado	31	24%
	B - Como parte de um Report Global mensal \ anual da empresa	47	36%
	D - Informação externa à Empresa	14	11%
	E - Individualmente quando algum risco gera perda à empresa	64	49%
	Other	8	6%
2.12 - Os quadros Médios de supervisão também são informados de eventos de risco?	A - Sim	83	64%
	B - Não	7	5%
	C - Não existem quadros médios de supervisão	40	31%
2.13 - A Gestão do risco está interligada ao planeamento do negócio?	A - Sim, existe uma integração directa das figuras e hipóteses de risco no sistema do planeamento do negócio	67	52%
	B - Sim, mas não existe representação directa de figuras de risco no sistema do planeamento do negócio	43	33%
	C - Não, não existe nenhuma relação ou ligação das figuras de risco com o sistema de planeamento do negócio	20	15%
2.14 - Que tipo de software ou sistema informático utiliza na sua empresa?	A - Software de base Office (Microsoft Office)	59	45%
	B - Software de Gestão de empresas (SAP, Primavera)	85	65%
	C - Software específico para Gestão de Riscos (@Risk, Crystal Ball, Risk Mettric)	3	2%
	D - Software Interno e específico da Empresa	45	35%
	Other	11	8%
2.15 - Que investimento planeia fazer em gestão de Riscos na sua empresa no prazo de um ano?	A - Não temos qualquer investimento planeado	91	70%
	B - Até 10.000€	23	18%
	C - De 10.000€ até 25.000€	9	7%
	D - De 25.001€ até 50.000€	3	2%
	E - Mais de 50.000€	4	3%

A influência da Gestão de Riscos Empresarial no desempenho das PME's
Análise em dados de painel das PME's Líder 2010

3 - Uso de Instrumentos de análise de performance e de Riscos na sua Empresa

A gestão de riscos tradicional usa os sistemas de análise financeiras utilizando rácios e indicadores relativos ao passado (Demonstrações Financeiras) No entanto o Valor Base de Gestão que avalia o valor da empresa para os sócios usam indicadores de performance para relacionar as demonstrações actuais com o futuro e melhor que isto não se baseiam apenas em dados financeiros e perspectivas futuras meramente financeiras. O BSC (Balanced Scorecard) pretende ser uma ferramenta neste sentido, este materializa a visão e a estratégia da empresa através de um mapa com objectivos e indicadores de desempenho, organizados segundo quatro perspectivas diferentes: financeira; clientes, processos internos e aprendizagem e crescimento. Estes indicadores devem ser interligados para comunicar um pequeno número de temas estratégicos amplos, como o crescimento da empresa, a redução de riscos ou o aumento da produtividade (Kaplan & Norton, 1997) Esta parte do Inquérito pretende assim abordar os negócios nos quais a Gestão de Risco não é tão acompanhada ou é apenas acompanhada através das demonstrações financeiras anuais e identificar as empresas que usam ferramentas de performance como o "Balanced Scorecard" ou outras ferramentas estratégicas de gestão.

Perguntas	Respostas	N.º de respostas	% sobre amostra
3.1 - Usa o "Balanced Scorecard" ou outro mapa estratégico para mediar a performance da sua empresa	A - Sim	39	30%
	B - Não mas estamos a pensar fazê-lo	34	26%
	C - Não e não estamos a planear fazê-lo	57	44%
3.2 - Usa o "Balanced Scorecard" ou outro mapa estratégico para para gerir os riscos na sua Empresa?	A - Sim	38	29%
	B - Não	87	67%
	Other	5	4%
3.3 - Mede o valor da empresa para os sócios para definir objectivos e avaliar a performance da sua empresa?	A - Sim	43	33%
	B - Sim e uso também este indicador na gestão de Riscos	24	18%
	C - Não, mas estamos a planear fazê-lo	26	20%
	D - Não e não estamos a pensar fazê-lo	34	26%
3.4 - Usa um sistema de gestão de conhecimentos e formação dos trabalhadores?	A - Sim	71	55%
	B - Sim e usamos este sistema para a gestão de riscos	12	9%
	C - Não, mas estamos a planear fazê-lo	26	20%
	D - Não e não estamos a planear fazê-lo	21	16%
3.5 - Usa outros tipos de instrumentos de análise de Performance?	A - sim	68	52%
	B - Sim e usamos esses instrumentos para a gestão de riscos?	12	9%
	C - Não, mas estamos a pensar fazê-lo	28	22%
	D - Não e não estamos a pensar fazê-lo	21	16%
	Other	1	1%
	B - Sim, cada projecto tem a sua avaliação de risco;	38	29%

A influência da Gestão de Riscos Empresarial no desempenho das PME's
Análise em dados de painel das PME's Líder 2010

C - Não temos avaliação de riscos na estrutura de negócio dividida por projectos

23

18%

Perguntas	Respostas	N.º de respostas	% sobre amostra
4.1 - Alguma vez foi contratada alguma empresa de serviços externa de consultadoria para análise e tratamento de riscos?	A - Sim, foram identificados os eventos de risco da empresa e foi elaborado um processo de gestão de riscos	16	12%
	B - Sim, mas não foi feito nenhum processo de gestão de riscos	11	8%
	C - Sim, mas não houve qualquer análise à gestão de riscos da empresa	6	5%
	D - Não, nunca houve contratualização de serviços com empresas externas neste sentido	97	75%
4.2 - Existe algum plano de gestão de riscos ou código de conduta disponível aos colaboradores da empresa	A - Riscos de Segurança no locais de tratamentos de operações	33	25%
	B - Plano de não conformidades nas contratualizações dos serviços	17	13%
	C - Existe um plano global de gestão de Risco disponível a todos os colaboradores da empresa.	34	26%
	D - Não existe qualquer comunicação aos colaboradores relativa a práticas de gestão de riscos.	43	33%
	Other	3	2%
4.3 - A estrutura do seu negócio é orientada por projectos individuais?	A - Sim	66	51%
	B - Não	64	49%
4.4 - Se sim, existe avaliação de riscos em todos os projectos individualmente?	A - Não, os projectos individuais são geridos globalmente;	23	18%
	B - Sim, cada projecto tem a sua avaliação de risco;	38	29%
	C - Não temos avaliação de riscos na estrutura de negócio dividida por projectos	23	18%