

CAPÍTULO VI

REFORÇO DA EFICIÊNCIA DA ECONOMIA NACIONAL E DA ESTRUTURA EMPRESARIAL

1. Introdução

Neste capítulo pretende-se analisar o impacto que as privatizações já realizadas tiveram ao nível da eficiência económica. Apesar de o período de tempo decorrido desde as primeiras fases de privatizações ser ainda curto, pensamos ser possível, desde já, tirar algumas conclusões acerca do comportamento recente das empresas privatizadas.

A análise tem por suporte empírico a evolução de indicadores construídos com a informação disponível, as principais medidas de reestruturação

interna levadas a cabo nas empresas e expressas nos seus relatórios e contas e as publicações periódicas de Associações representativas do sector - caso da Associação Portuguesa de Bancos (APB) e do Instituto de Seguros de Portugal (ISP), respectivamente nos casos dos bancos e dos seguros.

A escolha dos sectores das empresas em análise teve em conta, sobretudo, o facto do plano de privatizações ter sido já concluído no sector bancário, segurador, cervejeiro e dos transportes, o que permite analisar, tanto a resposta das empresas, nos diferentes sectores, às potencialidades da estrutura do mercado, como a resposta do próprio mercado ao acréscimo de concorrência.

Devemos, com efeito, ter em conta que o impacto das privatizações no aumento da eficiência da economia não advém, apenas, da transformação da propriedade do capital mas, acima de tudo, do aumento da concorrência que o processo de privatizações acarretou.

Analizam-se, portanto, oito instituições bancárias (os valores para o BPSM e o BFE apresentam-se mas não se incluem na média das privatizadas, dado a

sua privatização só ter ocorrido em fins de 1994) e cinco seguradoras.

Faz-se ainda uma breve referência aos sectores cervejeiro e de transportes rodoviários interurbanos, de forma a ilustrar a adaptação das diferentes formas de privatização escolhidas à estrutura dos respectivos mercados.

Apesar de o âmbito desta análise se situar no período pós-privatização das referidas empresas, deve, no entanto, ter-se em conta o seu enquadramento no processo de liberalização, que se iniciou em 1983, com as alterações sucessivamente introduzidas na Lei de Delimitação dos Sectores (Lei 46/77, de 8 de Julho). Seguiu-se uma série de produção legislativa tendente à consolidação da liberalização interna e externa dos mercados e à sua nova regulamentação, ainda em curso.

Deste esforço de regulamentação destaca-se, no sector bancário, o Decreto-Lei nº 289/92, de 31 de Dezembro, que regula a actividade bancária e tem ainda o objectivo de apresentar normas prudenciais que, para além de assegurarem o funcionamento do mercado em bases sólidas e de ética profissional, garantam a defesa do consumidor e o cumprimento das directivas comunitárias.

No sector dos seguros, saliente-se a publicação de um importante pacote de legislação e de regulamentação que terá forte repercussão na actividade futura do sector. Ao nível regulamentar, da competência do ISP, foram publicados diversos diplomas. De entre eles, salientamos os que se referem ao Plano de Contas - que já se reflectiu em algumas rubricas das contas deste ano e que será definitivamente implementado em 1996 -, o que se refere ao cálculo das provisões técnicas e à criação do estatuto de mediador.

Este capítulo está organizado de forma a que, numa primeira parte, se faça uma análise económica e financeira dos resultados das empresas, tendente a verificar se está a ser concretizado o objectivo de eficiência ou, como a Lei Quadro das Reprivatizações refere, se as privatizações estão a contribuir para "modernizar as actividades económicas e aumentar a sua competitividade". Posteriormente, tecem-se algumas conclusões quanto à natureza e evolução da estrutura accionista da maioria dessas empresas, de molde a verificar o objectivo de reforço da capacidade empresarial nacional.

Antes de prosseguir a nossa análise, deveremos, em primeiro lugar, tecer algumas considerações sobre o que entendemos por eficiência económica.

2. O conceito de eficiência económica

Na análise da eficiência económica é comum considerar que ela se reveste de duas formas distintas: a eficiência produtiva de uma empresa ou de um sector e a eficiência na afectação de recursos. Enquanto a primeira diz respeito às condições de produção internas à unidade ou sector em análise, a segunda refere-se à melhor forma de afectação dos recursos pelos vários ramos ou sectores de actividade. Debrucemo-nos um pouco mais, embora resumidamente, sobre cada uma destas vertentes.

Eficiência produtiva

A teoria económica define as condições necessárias para a existência de eficiência ao nível das unidades produtivas. Poderemos apresentá-las, sucintamente, do seguinte modo:

1. As empresas deverão produzir a baixo custo; deverão, assim:
 - eliminar o desperdício no processo produtivo (a chamada ineficiência X);
 - escolher a tecnologia mais adequada (combinação de *inputs*) tendo em atenção o preço dos factores;
 - escolher o nível de produção a que corresponde o mínimo dos seus custos médios.

2. O número e a dimensão das empresas no mercado deverão ser o ideal, isto é, a estrutura do sector deverá ser a correcta.

Eficiência na afectação dos recursos

Uma economia é eficiente se o volume total de recursos estiver correctamente repartido pelos vários sectores de actividade.

Naturalmente, a dimensão do mercado e, consequentemente, o volume de recursos por ele absorvidos para a satisfação da procura, é determinado pelas preferências dos consumidores.

Por sua vez, o preço, como elemento mediador entre a oferta e a procura, deverá resultar, em princípio, da livre concorrência entre múltiplas empresas eficientes, assegurando, desta forma, a máxima satisfação das necessidades de consumo.

Em determinados mercados surgem, no entanto, falhas que conduzem à inexistência de concorrência ou à dificuldade de atingir a solução eficiente: a organização monopolística do mercado, a existência de monopólios naturais, de barreiras à entrada, os bens colectivos, determinados efeitos externos ou externalidades, as assimetrias e outras falhas da informação em situações de incerteza, têm sido justificativos para a intervenção do Estado na economia; porém, cada vez mais se defendem alternativas privadas, mesmo nestas situações.

A existência de tais mercados, ou por outras palavras, a inexistência de concorrência perfeita, é um facto amplamente conhecido em importantes sectores da actividade económica; desde os sectores da indústria básica - cimentos, siderurgia e petroquímica - aos transportes e à moderna indústria de computadores.

Por outro lado, é por todos aceite que a existência de sectores monopolistas gera ineficiência. Tal facto resulta, como explica a teoria micro-económica, de um comportamento maximizador dos lucros, por parte da empresa que detém a posição dominante no mercado, e que, para isso, recorre à redução do seu nível de produção em relação ao que seria óptimo nesse sector, aumentando dessa forma o preço dos seus produtos.

A provisão pública, não é, no entanto, a única forma de reduzir os custos de ineficiência e de redistribuição atribuídos aos monopólios, nem tão pouco é a melhor, pois é sempre possível manter a provisão privada, embora regulando e reduzindo o poder de mercado de algumas empresas. Deste modo, pode garantir-se uma maior satisfação do consumo e melhorar a eficiência.

Para além disso, em muitos sectores, como por exemplo nos transportes, ainda que existam empresas monopolistas em alguns segmentos de mercado, a concorrência de outros tipos alternativos de transportes - por exemplo, os caminhos de ferro em relação aos rodoviários e o transporte aéreo nas longas distâncias - reduzem o poder discricionário do monopólio.

Porém, a existência, em alguns sectores, de economias de escala ou de diversificação geram monopólios, chamados por isso monopólios naturais. É conhecido que, mesmo numa situação de concorrência arbitrada pelo mercado, a empresa dominante em cada um destes sectores acabaria por crescer e eliminar as outras, explorando as suas economias de escala.

Ainda assim, a propriedade privada parece ser a que assegura maior eficiência pois, mesmo nestes sectores, embora a produção seja um monopólio

natural, a distribuição pode não o ser ou ser um conjunto de monopólios naturais, podendo apenas esta (ou as suas componentes) ser exposta à concorrência privada; ex.: da EDP, em que a distribuição e transporte pode gerar um conjunto de monopólios naturais locais cuja regulamentação pode ser feita por padrão de serviço/preço.

Noutros casos, onde não se pode substituir as vantagens do monopólio, nomeadamente em casos de monopólio natural, pode-se, no entanto, substituir a falta de concorrência no sector pela concorrência através da entrada no sector, com o recurso a *franchising* concedido em concurso público; se os concursos forem frequentes e a selecção for baseada no preço dos serviços, a disciplina impõe a redução de custos (Demzet 1968).

Por exemplo, tal como Lucena (1989) argumenta, nos telefones "a imposição do preço uniforme", que implica a prática de subsídios cruzados, constituiu a justificação para não abrir o sector à concorrência. Abrir o sector, mantendo a imposição do serviço a toda a população ao mesmo preço, leva a que as novas empresas se situem apenas nos segmentos onde as margens são grandes, deixando as restantes à empresa já estabelecida.

Em sectores deste tipo - que se enquadram nos denominados mercados contestáveis - a introdução da concorrência potencial pode ser suficiente para

garantir a eficiência económica, mesmo quando exista uma única empresa estabelecida (Baumol et al-1982).

Infelizmente, a eficiência da concorrência potencial é limitada pela possibilidade que a empresa já instalada tem em utilizar estratégias de dissuasão da entrada de concorrentes, assumindo, nomeadamente, o aspecto de ameaças de retaliação; o excesso de capacidade pode ser utilizado para suportar uma guerra de preços em caso de entrada de novas empresas que, devido à sua ainda fraca quota de mercado e ao esforço financeiro de implantação, não terão condições, ainda que sejam mais eficientes, de suportar tal prática.

Apesar disso, a abertura ou a ameaça de abertura do sector, pode, de facto, conduzir à redução de custos e ao aumento da qualidade por parte da empresa instalada. Foi o caso das telecomunicações na Suécia e dos transportes públicos rodoviários urbanos na Inglaterra, onde, apesar dos respectivos sectores terem sido abertos à iniciativa privada, não se chegou a materializar a entrada de novas empresas (caso das telecomunicações) ou foi pouco expressiva, pois a empresa inicial depressa cobriu os trajectos menos rentáveis por minibus, mantendo os preços.

Em outros sectores ainda, o aumento da concorrência internacional e a inexistência de barreiras alfandegárias (petróleo, por exemplo) poderá ser suficiente para manter alguma forma de concorrência. Nesses casos, a privatização pode ser feita como um todo - substituindo o monopólio público pelo privado (caso da Petrogal) se o sector estiver aberto à concorrência externa.

Na ausência de concorrência externa, poderá então ser preferível proceder à cisão da empresa monopolista em várias, e vendê-las separadamente.

No caso concreto da economia portuguesa e no actual contexto de análise, a questão que se deve colocar é se as privatizações têm constituído uma condição para a eficiência económica.

Supostamente, a propriedade privada gera mais incentivos para um comportamento eficiente das empresas - ou seja, eficiência produtiva; no entanto este argumento não está completamente fundamentado por estudos empíricos.

Os vários estudos que têm sido feitos acerca do assunto são unânimes em afirmar que os benefícios das privatizações sobre a eficiência na afectação de recursos não podem ser dissociados das medidas

tendentes a aumentar a concorrência (Vickers e Yarrow-1993).

Em última instância, é a acção disciplinadora dos mercados, através da concorrência, que exerce mais estímulos à eficiência; com efeito a empresa ineficiente não consegue sobreviver num mercado competitivo, correndo o risco de falir ou de ser adquirida.

Concluindo, o efeito das privatizações para a eficiência produtiva e de afectação será tanto maior:

- quanto maiores forem as possibilidades de introduzir a concorrência nos respectivos sectores;
 - quanto mais adequada fôr a política de regulamentação pós-liberalização;
 - e quanto maior fôr o processo de reestruturação nas empresas, com vista a melhorar os sistemas de incentivos e de monitorização internos.
-

3. As privatizações e a liberalização da economia

Atendendo ao que acima ficou dito sobre a importância determinante da concorrência para o aumento da eficiência económica, vejamos, seguidamente, como se tem processado o binómio privatização-liberalização em Portugal em alguns sectores representativos que seleccionámos, os quais estão já total ou quase totalmente privatizados:

- a) Sector Financeiro;
- b) Indústria Cervejeira;
- c) Transportes Rodoviários Interurbanos.

a) O Sector Financeiro

Como se trata de um sector concorrencial, não existem falhas de mercado que justifiquem a propriedade pública. A existência de informação assimétrica requer apenas intervenção estatal ao nível da regulamentação adequada.

Assim, tendo em conta a situação existente em meados da década de oitenta, aquando da abertura do sector à iniciativa privada, a completa liberalização do sector implicava quer o derrube de barreiras à entrada, quer a desregulamentação dos preços. Dado o peso das empresas públicas no total

do sector, a privatização veio acelerar a liberalização que já se estava a verificar, promovendo a reestruturação interna das empresas.

O sector bancário

Neste sector, embora a desregulamentação se tenha iniciado em 1983 com a abertura à iniciativa privada, prosseguindo com nova regulamentação do mercado de capitais e introduzindo directivas comunitárias, a liberalização dos preços foi lenta. Só a partir de 1990, as taxas de juro passaram a ser totalmente determinadas pelo funcionamento do mercado.

Persistiam no entanto, algumas barreiras à entrada. É amplamente conhecido que a ausência de concorrência, o enquadramento do crédito e a fixação administrativa das taxas de juro, aliada à prática de financiamento monetário dos défices públicos, geraram grandes custos em termos de eficiência. Beleza e Macedo (1988) referem-se ao imposto implícito que representou o elevado nível de *seigniorage*, em parte revertendo para o Estado, noutra parte absorvido pelos bancos como custo de ineficiência. Mexia e Leite (1991) estimam que houve uma alteração de comportamento do sistema bancário; tradicionalmente era muito concentrado e centralizado em torno de oito grandes bancos

nacionalizados mas, em 1990, o grau de concentração (índice de Herfindhal) dos depósitos e do crédito reduz-se para 0,54, contra 0,92 em 1984, devido à introdução da concorrência e às privatizações iniciadas em 1989.

Simultaneamente, Barros (1994) detecta substanciais variações das margens de custo entre bancos em relação a depósito e a crédito, o que atribui principalmente à política de expansão de balcões.

O Sector Segurador

Tal como no caso dos bancos, também este sector esteve sujeito a regulamentação de preço e à existência de barreiras à entrada até 1983, data em que se autoriza o estabelecimento de novas instituições privadas. No entanto, só a partir de 1988 se acelera a desregulação. Neste ano, nas vésperas do início das privatizações, as seguradoras a reprivatizar detinham cerca de 52% da quota de mercado. Barros (1993) estima dois modelos de seguros, respectivamente para o período 1982-88 - sujeito a regulação - e o de 1988-90. Conclui que as empresas no primeiro período chegavam a uma coordenação ou interacção, enquanto no segundo a gradual entrada de mais empresas conduz a uma severa competição; um estudo posterior revela porém, que o comportamento de

coordenação (*collusion*), embora temporariamente perturbado, volta a verificar-se, apesar do maior número de empresas, e que a concorrência só se intensifica com a liberalização dos preços que ocorre a seguir.

b) O sector cervejeiro

A indústria cervejeira tem características oligopolistas, embora no caso português duas empresas apenas partilhem o mercado nacional.

Verifica-se a existência de economias de escala e a concorrência é assegurada pelos competidores externos no seio do mercado europeu. As economias de diversificação são expressas na extensão da produção das cervejeiras às bebidas alternativas ou complementares da cerveja - os refrigerantes e as águas de mesa, onde a concorrência já é possível, sobretudo na esfera da distribuição e comercialização.

Nestas condições, a privatização deve incidir sobre as empresas na sua totalidade e se possível numa única operação, como foi feito no caso da CENTRALCER.

Como já foi referido, no caso de existir uma única empresa num sector, ainda que constitua uma

espécie de substituição de monopólio público por monopólio privado, a privatização pode conduzir a ganhos de eficiência na afectação de recursos, tanto mais que ocorre num momento de intensificação da liberdade de trocas no seio do mercado comunitário, assegurando assim a concorrência.

Os ganhos neste sector dependerão bastante da capacidade das empresas para reestruturar as redes de distribuição, sendo talvez a este nível que as duas empresas tenham tido mais problemas após a privatização.

No que diz respeito ao método de privatização, pode discutir-se se deveria ter sido realizada em Bolsa ou por concurso público; este último método poderia ter a vantagem de introduzir concorrência entre os grupos económicos para a aquisição das duas únicas empresas produtoras - a UNICER e a CENTRALCER. Poderia também propiciar um aumento das receitas do Estado, dependendo do interesse dos concorrentes.

c) O Sector de Transportes

Sector já aberto à concorrência antes das privatizações, onde o aparecimento dos operadores privados já conduziu a tarifas menores nas longas

distâncias e a uma melhoria da qualidade (por exemplo, no percurso Lisboa-Algarve).

É um sector oligopolista, mas a concorrência é possível e benéfica, sendo exercida, quer dentro do próprio sector dos transportes rodoviários interurbanos, quer por transportes alternativos (nomeadamente caminhos de ferro).

Assim, foi correcto "partir" a empresa pública monopolista em várias empresas com uma implantação regional e privatizar cada uma individualmente.

Naturalmente, o aumento do número de empresas, devido à abolição de barreiras à entrada no sector e o surgimento de novas empresas de menor dimensão e poder de mercado, permitiu aumentar a concorrência.

4. O aumento da eficiência nas empresas privatizadas

Tal como havia já sido referido a análise vai centrar-se nas empresas privatizadas do sector financeiro.

Esta opção decorre do facto de estar praticamente concluído o processo de privatização deste

importante sector de actividade, pelo que, as alterações estruturais induzidas pelo processo de privatizações no funcionamento das empresas são aqui mais visíveis.

Apesar disso, tratando-se de alterações estruturais, não é de esperar, atendendo a escasso período de tempo entretanto decorrido, que seja possível identificar e quantificar todos os efeitos de tais alterações.

Esperamos, isso sim, poder identificar algumas tendências na evolução recente das empresas que permitam concluir se, de facto, se tem vindo a verificar um aumento da sua eficiência.

4.1 O sector bancário

Tanto o número de instituições a operar em Portugal como o peso dos bancos de pequena e média dimensão aumentaram entre 1983 e 1994, o que reflecte os efeitos da liberalização da entrada e desregulamentação operada no sector.

Outras medidas com importantes repercussões no sector, tomadas já em 1994, foram:

- a) A redução do coeficiente de disponibilidades mínimas de caixa de 17 para 2%, medida desde há

muito reclamada pelas instituições bancárias mas que, devido às condicionantes de carácter temporário impostas pela autoridade monetária, só terão impacto significativo nos resultados do sector num futuro próximo.

b) A constituição do fundo de garantia de depósitos, que os bancos irão gradualmente constituindo junto do banco central e cuja contribuição para 1994 foi fixada em 0,2% do montante de depósitos existente em 1992. Estes montantes já exerceram alguma influência, embora limitada, sobre os resultados de 1994.

Por outro lado, o sector bancário tem assistido ao desenvolvimento de diversos processos de reestruturação interna e de racionalização dos recursos humanos, mas o número de efectivos, apesar da redução verificada, ainda é considerado elevado.

Com base na informação disponível, os factos mais marcantes da actividade global do sector (actividade doméstica e sucursais no estrangeiro) são, resumidamente, os seguintes:

- o crédito a clientes cresce apenas 4,6% em 1994, sendo este valor compensado pelo aumento do crédito a outras instituições financeiras;

- por outro lado, verifica-se a redução da taxa de crescimento dos recursos captados junto do público (Débito sobre Clientes), de 18% em 1992 para 12,1% em 1993 e 8,8% em 1994, em consequência do processo de desintermediação, da diminuição das taxas de juro dos depósitos e o crescimento de aplicações alternativas, como os Fundos de Investimento e de Tesouraria;

- continuou, em 1994, o processo de alargamento da rede de Balcões, que passou, nesse ano, para 3.508;

- o rácio de "efectivos por balcão" tem vindo a diminuir, em virtude do já mencionado alargamento da rede de balcões e da redução do número de trabalhadores (menos 1186 em 1994). Esta tendência traduz-se num aumento de produtividade;

- as margens de intermediação financeira diminuíram, o que se reflectiu num significativo decréscimo dos resultados brutos de 1993 para 1994 (Quadro VI.1), mais significativo no caso dos bancos privatizados; contudo, tomando em consideração um período de dois anos, regista-se, para essas instituições, uma performance muito superior ao total do sector; deve-se, também, tomar em consideração que os resultados se encontram fortemente influenciados pela componente cambial, devido à instabilidade verificada nos mercados.

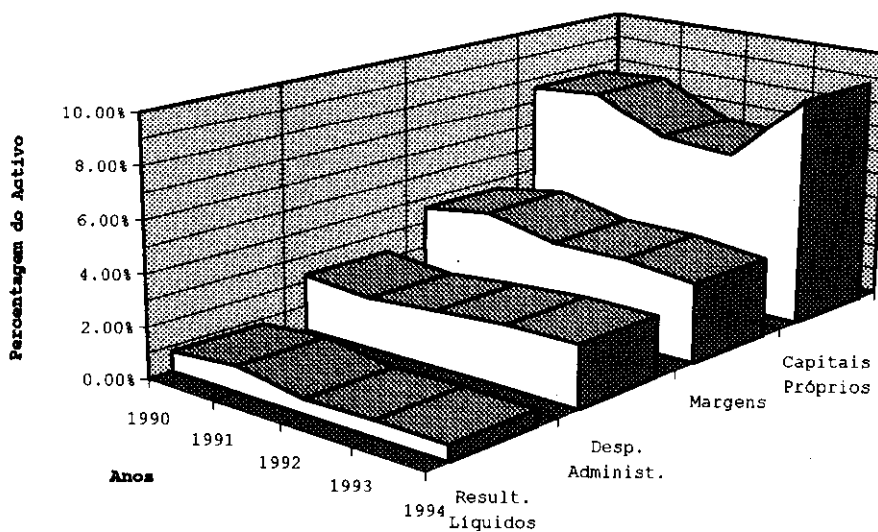
Quadro VI.1
Resultado Bruto Global

	1992	1993	1994	Variação %	
				93/94	92/94
BANIF	8.746	8.781	5.670	-35,4	-35,2
BTA	25.856	36.777	79.632	116,5	208,0
BECL	54.316	61.672	51.943	-15,8	-4,4
BFB	21.854	14.561	11.987	-17,7	-45,1
BPA	42.983	117.515	80.690	-31,3	87,7
CPP	10.778	13.270	17.011	28,2	57,8
MEL/SFP	2.719	2.741	2.330	-15,0	-14,3
UBP	19.185	46.594	24.677	-47,0	28,6
PRIVATIZADOS	186.437	301.911	273.940	-9,3	46,9
BFE	51.933	46.988	51.617	9,9	-0,6
BPSM	27.608	22.231	26.404	18,8	-4,4
SECTOR	556.896	596.420	538.506	-8,2	-3,3

Salienta-se o aumento da parcela do *cash-flow* afecto à constituição de provisões para crédito vencido e outros riscos de crédito. Isto traduz a necessidade de observar os rácios mínimos de cobertura mas reflecte, também, o aumento do crédito vencido, em resultado do agravamento da situação financeira das empresas.

Do que podemos observar, no quadro resumo que a seguir incluimos, destaca-se o comportamento da solvabilidade que tem aumentado, contrastando com a relativa estabilidade demonstrada pelos restantes indicadores.

Quadro VI.2
Evolução de Alguns Indicadores
Total do Sector



Os Bancos Privatizados

Quanto aos bancos que foram objecto de privatização, a análise dos oito bancos que considerámos (exclui-se o BFE e o BPSM que só em fins de 1994 foram privatizados) permite concluir que a sua *performance* seguiu a tendência acima retratada para o sector, apresentado, no entanto, em relação a alguns indicadores, resultados mais positivos do que o conjunto da actividade.

Segundo Pinho (1994), os bancos privatizados melhoraram a sua eficiência após a sua passagem para o sector privado e, ao longo dos últimos anos, a eficiência produtiva do sector tem evoluído no sentido positivo.

Um dos principais indicadores para avaliar da evolução dos bancos são as margens de intermediação financeira. A análise que neste momento é possível fazer permite concluir que, nos bancos privatizados, o crescimento das margens de intermediação financeira foi mais significativo do que na média do sector, o que certamente reflecte, também, as características específicas da carteira de crédito de cada instituição.

Por outro lado, a análise permite ainda concluir que o resultado bruto (como já vimos no quadro

VI.1) apresenta também uma evolução mais favorável que no sector em geral.

Quanto aos *Resultados Líquidos do Exercício* a generalidade dos bancos apresenta valores baixos, sobretudo de 1991 para 1992 mas, à excepção do BFB, todos os bancos privatizados melhoram em 1993, tendência que parece não se manter em 1994.

Pode também observar-se, de 1990 a 1994, que o rácio do *Resultado Líquido sobre o Activo Líquido*, que é um indicador de rentabilidade, decresce, ou em 1992 ou em 1993, para a generalidade dos bancos analisados - destaca-se porém, o aumento no CPP e no BESCL. No entanto, as análises sobre os resultados não podem deixar de ter em atenção que este período foi caracterizado pela imposição legal da constituição de provisões, relativas a situações do passado, as quais tiveram, naturalmente, um significativo impacto sobre os resultados apresentados nestes anos.

A redução dos Custos com Pessoal ainda não é visível na média do sector, cujo peso relativo nos custos se mantém em torno dos 10% entre 1993 e 1994. No entanto, nos bancos privatizados, essa média aumenta um pouco de 11,3% em 1990 para 12,3% em 1994. Só o BTA (que não suporta custos com pensões) apresenta um valor mais baixo, pois os restantes têm rácios superiores à média do

sector, o que pode significar a maior necessidade destas instituições alterarem a sua estrutura de pessoal, a qual, ao contrário do que acontece nos bancos mais recentes, apresenta níveis etários mais elevados e formação menos especializada.

QUADRO VI.3
Custos Pessoal/Custos Totais

	1990	1992	1993	1994
BTA	13,6	8,4	8,7	9,2
BES	11,7	12,1	11,9	11,6
BFB	13,1	14,8	15,8	17,5
BPA	8,2	8,2	8,1	10,1
UBP	13,5	14,4	13,4	14,9
CPP	11,4	10,4	11,7	12,1
MELLO	7,5	9,0	8,4	10,2
PRIVATIZADOS	11,3	10,8	11,2	12,3
BFE	4,3	2,5	2,1	11,2
BPSM	11,6	12,6	12,4	14,6
SECTOR	10,3	9,7	10,4	10,2

É porém de destacar a redução das *Despesas Administrativas*. Em percentagem do *Activo* passam, na média dos bancos privatizados, de 2,1 em 1992 para 1,9 e 0,9 em 1993 e 1994 respectivamente.

Quanto à solvabilidade, podemos concluir que se registou uma redução no período 1990-93, mas em

1994 os bancos privatizados recuperaram para níveis próximos dos de 1989. Em média os *capitais próprios* em percentagem do *Activo* passam de 7,8 em 1989 para 6,25 em 93, subindo um pouco em 94.

Concluindo, as dificuldades que a banca privatizada tem sentido e que se reflectem na quebra dos indicadores de rentabilidade, prendem-se sobretudo aos seguintes factores:

- a desaceleração da actividade económica a nível interno e externo, a descida das taxas de juro, a instabilidade cambial e a abertura do sector à concorrência;
- a herança do passado, nomeadamente em termos da rigidez da estrutura de custos e a lentidão da reestruturação e racionalização dos serviços;
- a estratégia de expansão da rede de balcões gerou a subida na rubrica *Outras Despesas* e a necessidade de informatização e modernização que implicou o aumento dos investimentos e dos custos com formação.

Devido a estes condicionalismos, é natural que as empresas ainda se estejam a reestruturar para enfrentar as novas condições do mercado e defendam as suas quotas, sacrificando, a curto prazo, os seus resultados do exercício e a rentabilidade.

No entanto, verifica-se um aumento da produtividade; o produto bancário por efectivo aumenta de 13 540 milhares de contos em 1991 para 14 663 milhares de contos em 1994.

4.2 O Sector Segurador

A actividade seguradora, acompanhando a evolução registada pela economia nacional, viveu um período de grande expansão na segunda metade da década de 80 e início da década de 90.

Com efeito, trata-se de um período muito dinâmico para o sector, quer pela entrada de novos operadores (mais 44 companhias de 1985 a 1992) no mercado nacional, quer pelo lançamento de novos produtos (de capitalização e PPR's no Ramo Vida e multi-risco no Ramo Não Vida) e pela inovação tecnológica, nomeadamente, através do cada vez maior recurso à informatização dos procedimentos.

Este período, que coincide com o desenrolar do processo de integração do sector no mercado único de seguros, foi também caracterizado pela liberalização das tarifas no Ramo Não Vida, pelo início da associação entre bancos e seguradoras para criação de canais de distribuição alternativos (Tranquilidade / BPA, Mundial Confiança / BPSM, Império / BTA, etc.), e por uma reforma fiscal que

veio a dar um grande impulso à actividade no que se refere à venda de produtos do Ramo Vida.

Simultaneamente, verifica-se um crescimento significativo do volume de Prémios, cujo pico se situou em 1990.

Quadro VI.4

Taxas de crescimento dos Prémios e Adicionais de Seguro Directo (em percentagem)

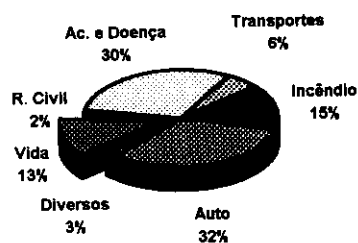
	1988	1989	1990	1991	1992	1993	1994
MUNDIAL	19,0	16,6	19,2	11,7	27,4	12,4	14,3
IMPÉRIO	18,6	15,3	34,7	24,5	24,5	23,5	13,1
ALIANÇA	20,7	27,4	26,0	10,3	8,9	7,3	8,0
BONANÇA	26,5	22,3	25,0	17,2	19,2	14,5	20,8
TRANQUIL	19,7	21,8	32,7	16,2	23,9	23,8	26,5
PRIVATIZ.	20,6	19,9	27,8	16,7	21,8	17,6	17,0
FIDELIDADE	19,8	26,4	43,6	22,4	21,4	34,0	10,6
COSEC	17,2	21,5	23,4	-1,5	-5,	3,9	4,5
AÇOREANA	17,5	11,5	34,6%	29,8	24,1	25,3	10,7
SECTOR	27,5	26,3	31,7	22,2	21,6	22,1	19,3

Fonte: I.S.P. para 1988-1993;
I.S.P. para 1994 - Actividade Seguradora em Portugal -
Produção Provisória de Seguro Directo, Fevereiro de 1995.

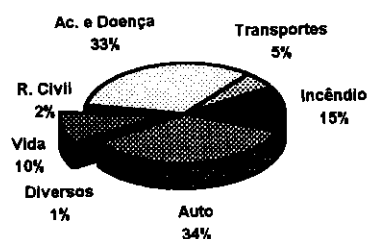
Analisando a evolução dos prémios em termos reais, ainda se obtêm assinaláveis taxas médias anuais de crescimento de 10,53% e 14,71%, respectivamente para as empresas privatizadas e para o total do sector.

Quadro VI.5
Evolução da Composição da Carteira

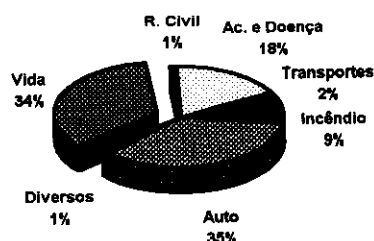
Composição da Carteira em 1987
Total do Sector



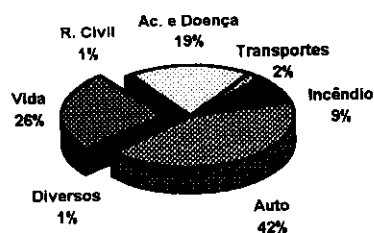
Composição da Carteira em 1987
Empresas Privatizadas



Composição da Carteira em 1994
Total do Sector



Composição da Carteira em 1994
Empresas Privatizadas



Este crescimento é mais acentuado no Ramo Vida, que vai ganhando maior importância na composição das carteiras - em especial na sua componente produtos financeiros -, como se pode observar nos gráficos acima apresentados.

Da análise da composição da carteira, pode ainda verificar-se o peso significativo dos Ramos Automóvel e Acidentes e Doença, que têm componentes de carácter obrigatório - Responsabilidade Civil Automóvel e Acidentes de Trabalho, respectivamente.

Ao peso que o Ramo Automóvel assume na carteira, não são alheios, por um lado, o rejuvenescimento do parque automóvel nacional e por outro lado, o aumento dos capitais seguros em Responsabilidade Civil, por força da normalização dos padrões europeus nesta matéria.

O início da desaceleração económica veio alterar este panorama, tendo-se registado, a partir de 1991, uma quebra no ritmo de crescimento dos prémios em termos nominais, que se agravou em 1994. Contudo, em termos reais, verifica-se a partir de 1992, alguns sinais de recuperação deste indicador, embora irregular.

A taxa de penetração¹, reflecte a crescente contribuição da produção seguradora para a riqueza nacional, passando de 2,9% em 1988 para 4,3% em 1994. Contudo, o mercado nacional apresenta ainda

¹ Taxa de Penetração = Prémios e Adicionais de Seguro Directo / PIB_{pm}.

capacidade de crescimento, uma vez que estes valores apresentam um diferencial, significativo, em relação à média europeia de 2 a 2,5%, aproximadamente. É, portanto, de esperar, que o crescimento do nível de rendimento venha a ser acompanhado por um aumento do peso relativo da actividade seguradora.

A conjuntura adversa entretanto instalada e o esforço adicional que foi necessário desenvolver para fazer face a insuficiências de provisionamento de anos anteriores, levaram as companhias de seguros a operar no mercado português a proceder à sua reestruturação interna, procurando, simultaneamente, adaptar-se às novas condições de um mercado mais concorrencial e exigente e garantir a sua rentabilidade.

Esta constatação torna-se visível através da análise de vários indicadores.

Após um período de crescimento gradual do número de efectivos, até 1990, observa-se, em 1991, uma quebra, seguida de um aumento, sem precedentes, de 11,33% no ano seguinte. Desde então, verifica-se a tendência oposta, com a diminuição do número de trabalhadores do sector.

A produtividade em termos de Prémios e Adicionais de Seguro Directo por trabalhador, aumentou, entre 1987 e 1994, a uma taxa média anual nominal de 23,09%, passando de 10 242 contos para 43 462 contos por trabalhador. Esta taxa de crescimento é tanto mais significativa se se tiver em consideração que, no mesmo período, a taxa anual média de inflação foi de 9,67%.

As Despesas com Pessoal, incluindo os Órgãos Sociais, revelam uma evolução sempre crescente até 1990. A partir de 1991, o seu ritmo de crescimento abranda. Ainda assim, esta rubrica apresenta um crescimento médio anual de 16,2% entre 1987 e 1993. Verifica-se também um aumento das Despesas com Pessoal *per capita*, o que pode significar a substituição de pessoal não qualificado por pessoal especializado, facto esse, aliás, já referenciado num estudo da APS - "Indicadores de Produtividade: triénio 90/92", de Julho de 1993.

As Despesas Gerais, cuja principal componente são as Despesas com Pessoal têm, todavia, decrescido, substancialmente, no sector em percentagem dos prémios: em 1987 representavam 31,1, contra 18,2

em 1994, o que reflecte um esforço adicional de racionalização e de controlo das restantes rúbricas das Despesas Gerais, como se vê no Quadro VI.6.

Quadro VI.6

Evolução das Despesas Gerais em % dos Prémios e Adicionais de Seguro Directo

	1987	1988	1989	1990	1991	1992	1993	1994 ¹
MUNDIAL	28,6	27,1	24,8	25,2	24,6	20,3	23,0	19,2
IMPÉRIO	26,6	25,7	25,3	22,9	21,3	18,6	19,1	17,7
ALIANÇA	35,0	30,7	27,6	27,7	29,6	27,6	27,1	24,7
BONANÇA	33,2	29,1	32,3	28,4	30,2	28,0	29,3	21,0
TRANQUIL	31,4	29,6	28,8	25,5	25,8	22,6	20,6	15,9
PRIVATIZ.	30,3	28,1	27,5	25,6	25,7	22,6	22,9	18,9
FIDELIDADE	32,6	30,2	27,2	23,9	22,8	21,3	15,8	15,5
COSEC	40,5	42,0	37,2	37,8	41,2	47,3	47,3	50,5
AÇOREANA	35,1	35,6	42,1	42,6	45,4	42,2	31,9	29,4
SECTOR	31,1	28,1	27,3	25,8	25,2	23,3	21,6	18,2

¹ Os valores relativos ao ano de 1994 são provisórios, sendo o valor apresentado para o total do sector baseado numa amostra.

Fonte: I.S.P. para 1987 a 1993.

A.P.S. - Contas Anuais e Listagens de Prémios do Sector Segurador, Junho de 1995.

Por sua vez, as Comissões e Despesas de Aquisição, embora apresentando taxas de crescimento signifi-

cativas no período em análise, denotam uma ligeira tendência decrescente, quando observadas em função do seu peso sobre os Prémios e Adicionais de Seguro Directo. Esta evolução está intimamente ligada às novas formas de distribuição, através das redes de balcões das instituições bancárias, cujo custo é substancialmente mais baixo do que o das redes tradicionais.

Um dos indicadores para aferir da evolução da eficiência, em termos de redução de custos, é o Rácio de Eficiência Operativa², que se apresenta no quadro seguinte.

Quadro VI.7
Eficiência Operativa

	1987	1988	1989	1990	1991	1992	1993	1994
MUNDIAL	37,2	35,2	32,6	33,0	32,5	28,6	32,5	27,5
IMPÉRIO	32,5	31,7	31,7	28,9	27,5	25,0	25,5	24,6
ALIANÇA	44,4	40,5	36,1	36,1	38,6	36,3	36,4	34,2
BONANÇA	40,6	36,3	39,1	34,9	36,9	34,4	35,9	27,3
TRANQUILIDAD	38,8	37,5	36,3	32,4	32,8	29,8	27,4	22,1
PRIVATIZ.	37,9	35,7	34,8	32,6	32,8	29,9	30,4	26,1
FIDELIDADE	40,6	38,4	34,9	30,7	29,7	28,8	22,8	23,0
COSEC	40,7	42,1	37,3	28,0	41,6	48,1	48,3	51,9
AÇOREANA	40,9	41,5	48,3	48,5	51,4	48,0	37,4	34,3
TOTAL SECTOR	39,3	36,4	35,2	33,4	32,6	30,8	28,9	25,2

Nota: Uma diminuição do rácio implica um aumento da eficiência operativa.

² Rácio de Eficiência Operativa = (Despesas Gerais + Comissões + Despesas de Aquisição) / Prémios e Adicionais de Seguro Directo.

Da análise dos resultados obtidos conclui-se que a evolução das Despesas Gerais e das Despesas de Aquisição e Comissões, permitiu uma melhoria sensível da eficiência operativa das seguradoras, apresentando, em 1994 o valor de 25,2%, ou seja, menos 14 pontos percentuais em relação a 1987.

Os Custos Técnicos³ aumentaram, gradualmente, no período em análise, sendo de realçar o forte acréscimo ocorrido em 1992, dado o esforço de reposição das insuficiências de provisionamento de anos anteriores. Deve salientar-se a importância que assumem as Provisões Matemáticas dos produtos financeiros do Ramo Vida, que como já foi referido, desempenham um papel relevante no crescimento dos Prémios neste período.

Nesse ano, o peso dos Custos Técnicos nos Prémios e Adicionais de Seguro Directo atinge 93,7%, enquanto nos 5 anos anteriores, apenas representava, em média, 82,4%. A partir de 1993, verifica-se uma nova tendência decrescente deste rácio, sendo, no entanto, de ressaltar que, neste ano foi permitido às seguradoras proceder ao aumento das Provisões Técnicas por contrapartida de Reservas Livres e de Reavaliação.

³ Custos Técnicos = Dotação às Provisões Técnicas + Participação nos Resultados + Indemnizações - Resultados Distribuídos.

A Função Financeira assume especial relevância na actividade seguradora. Com efeito, o elevado montante de Provisões Técnicas, constituído para fazer face às responsabilidades assumidas, gera a acumulação de fundos pelas seguradoras, com reflexos importantes ao nível dos seus investimentos financeiros. Os proveitos gerados pelas aplicações financeiras daí decorrentes são responsáveis pela cobertura das eventuais perdas técnicas de exploração.

Dado o aumento significativo das Provisões Técnicas durante o período em análise, (passando de 155 milhões de contos em 1987, para 1 060 milhões de contos em 1994, com especial incidência a partir de 1992), os investimentos financeiros das seguradoras acompanham naturalmente esta tendência, tendo atingido, em 1993, 978 milhões de contos. Contudo, a Taxa de Resultados Financeiros⁴ destas aplicações tem vindo a degradar-se, em virtude, por um lado, da redução das taxas de juro, nomeadamente, dos títulos de dívida pública, que constituem a maior parte da carteira de aplicações das seguradoras e por outro, pelo mau momento que atravessa o mercado imobiliário. O

⁴ Taxa de resultados Financeiros = Resultados Financeiros do ano n / ((Investimentos em carteira no ano n + Investimentos em carteira no ano n-1) / 2).

Relatório de Mercado de 1993 da APS refere que essa taxa passou de 14,0% em 1990 para 11,6% em 1993.

Após vários anos em que os Resultados de Exploração foram positivos, assiste-se, a partir de 1991, a uma degradação significativa, devendo realçar-se, pelo seu montante, o ano de 1992, em que estes resultados foram negativos em cerca de 27 milhões de contos. Esta evolução foi fortemente determinada pelo abrandamento do ritmo de crescimento dos prémios a partir de 1991, pela redução dos proveitos das aplicações financeiras e pelo reforço das Provisões Técnicas, fundamentalmente a partir de 1992. No entanto, parece assistir-se à recuperação do sector, sendo de esperar que o exercício do ano transacto (cujos valores definitivos ainda não se encontram disponíveis), assinala o regresso aos lucros na maior parte das seguradoras.

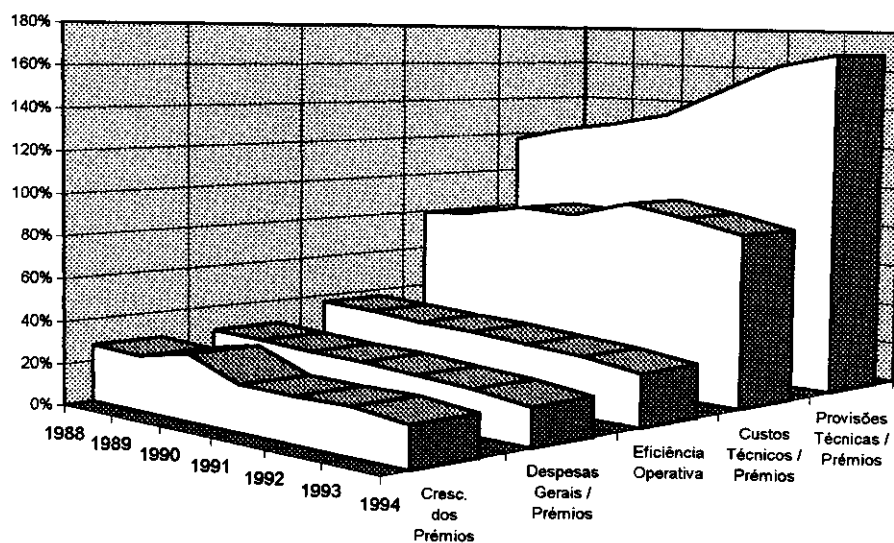
O Valor Acrescentado Bruto, que tem apresentado, nos últimos anos, uma evolução positiva, apresenta, em 1992, influenciado pelos resultados negativos desse ano, o valor mais baixo do período em análise. Desde então, tem vindo a recuperar gradualmente.

Em face do anteriormente exposto, parece não restar, às seguradoras, grande margem de manobra para melhorarem a sua eficiência. Com efeito, perspectiva-se, a médio prazo, a continuação da descida das taxas de juro, com reflexos inevitáveis na função financeira e, por outro lado, há certos factores não directamente manipuláveis pelas seguradoras, como é o caso, nomeadamente, do montante das Provisões Técnicas a constituir, no sentido de garantir a cobertura real das responsabilidades assumidas. Resta, portanto, a actuação por via da contenção dos Custos Operativos, isto é, pelo investimento na informatização dos procedimentos e pelo reforço dos canais alternativos de distribuição, menos onerosos.

Por outro lado, o potencial de crescimento do mercado segurador em Portugal, sugerido pela relação entre Prémios e Adicionais de Seguro Directo e o PIB, revela oportunidades de crescimento, às empresas que melhor as souberem interpretar e aproveitar.

Quadro VI.8

Evolução de Alguns Indicadores - Total do Sector

***As Seguradoras privatizadas***

A evolução das empresas privatizadas, não difere substancialmente da evolução retratada anteriormente para o total do sector segurador. Tal facto é, aliás, perfeitamente compreensível se atendermos ao peso que essas empresas representam, ainda hoje, em termos de quota de mercado. A posição dominante que este grupo de empresas detem, con-

fere-lhes um enorme poder de arrastamento sobre o mercado.

Quadro VI.9
Evolução da quota de mercado em %

	1987	1988	1989	1990	1991	1992	1993	1994
MUNDIAL	12,7	11,9	10,9	9,9	9,1	9,5	8,7	8,4
IMPÉRIO	14,2	13,2	12,0	12,3	12,6	12,9	13,0	12,3
ALIANÇA	7,9	7,5	7,6	7,2	6,5	5,8	5,1	4,6
BONANÇA	9,5	9,4	9,1	8,7	8,3	8,1	7,6	7,7
TRANQUIL	10,6	9,9	9,6	9,6	9,2	9,3	9,5	10,0
PRIVATIZ.	54,9	51,9	49,2	47,8	45,6	45,6	44,0	43,1
FIDELIDADE	11,0	10,3	10,4	11,3	11,3	11,3	12,4	11,5
COSEC	1,3	1,2	1,2	1,1	0,9	0,7	0,6	0,5
AÇOREANA	0,8	0,8	0,7	0,7	0,7	0,7	0,8	0,7
SECTOR	100	100	100	100	100	100	100	100

Fonte: I.S.P.

Como se pode observar no quadro anterior, todas as empresas analisadas perderam posição no mercado, embora a extensão dessa perda seja mais notória em alguns casos. Pode verificar-se que o crescimento dos prémios foi inferior ao registado no sector como um todo. A este facto não deve ser alheia a entrada no mercado de numerosas seguradoras, que ocorreu ao longo do período referenciado, e que levou a perdas de quotas de mercado às companhias existentes e naturalmente ao aumento da concorrência.

Verifica-se, também, que a estrutura da carteira destas empresas tem evoluído de uma forma diferente do total do sector, não assumindo o Ramo Vida - aquele que exhibe maiores taxas de crescimento dos prémios -, um peso tão significativo.

Em termos de eficiência, medida pelo rácio de eficiência operativa definido anteriormente, o comportamento favorável das empresas privatizadas foi determinante para o aumento da eficiência no sector.

Em relação aos Custos Técnicos, pode realçar-se o comportamento da rubrica de indemnizações, cuja evolução no grupo das empresas privatizadas é menos favorável do que a do sector. Este facto prende-se com a própria estrutura da carteira das referidas empresas, em que o peso do ramo automóvel assume tradicionalmente maior preponderância. As restantes componentes dos Custos Técnicos apresentam uma evolução consonante com a do mercado, o que indicia uma cobertura adequada das responsabilidades por parte destas seguradoras.

É de referir ainda que, os índices de Solvabilidade alcançados pelas seguradoras privatizadas têm sido, desde 1987, superiores aos apurados para o sector, embora tendam a baixar a partir de

1992, devido ao já referido reforço das provisões técnicas.

No que respeita à actividade financeira das seguradoras, não são de esperar divergências significativas em relação ao mercado, dado que esta é uma rúbrica mais influenciada pelas condicionantes externas do que pela actuação das empresas.

Os Resultados de Exploração, verificados em 1993 e 1994 (valores provisórios), apontam para uma clara melhoria da situação das empresas privatizadas, acima dos resultados esperados para o sector.

Considerações finais

A evolução recente da actividade seguradora, determinada, não só pelo aumento da concorrência interna, mas também pela realização do Mercado Único, impõe, às seguradoras privatizadas, uma nova postura, simultaneamente mais agressiva e eficiente.

Este é um esforço tanto maior se atendermos ao facto de se tratar de empresas há longos anos implantadas no mercado, com estruturas pouco flexíveis e que, para se adaptarem às novas condições

de mercado, necessitam de se submeter a processos profundos de reestruturação interna.

Contudo, verifica-se uma tendência, desde já identificável, para o aumento da produtividade e da eficiência das seguradoras privatizadas, o que pode indiciar que a sua reestruturação já está em curso.

A manutenção desta tendência passará pela aplicação de medidas tendentes a controlar os custos operativos e pelo maior aproveitamento da ligação *Bancassurance*, característica dos grupos resultantes das privatizações efectuadas no sector financeiro, o que permitirá, não só uma maior penetração no mercado, como também uma maior flexibilização da estrutura de distribuição.

5. As privatizações e o reforço da estrutura empresarial nacional

5.1. A estrutura accionista das empresas privatizadas após as privatizações

A natureza e evolução da estrutura accionista das empresas privatizadas pode constituir um factor de

reforço da estrutura empresarial nacional, como aliás reconhece a Lei Quadro das Reprivatizações ao eleger este como um dos objectivos do processo de reprivatizações.

O reforço da estrutura empresarial nacional é um objectivo particularmente importante num momento em que a economia nacional atravessa uma fase de liberalização e reestruturação, sendo igualmente objectivo essencial aumentar o seu grau de internacionalização.

No âmbito da presente análise, considera-se que o processo de privatizações terá contribuído de forma positiva para este objectivo se a privatização de empresas públicas tiver dado origem a empresas financeiramente sólidas, com uma estratégia empresarial dinâmica, com condições efectivas de implementação das estratégias definidas, e se forem controladas por entidades nacionais. Isto é, consideramos que a estrutura empresarial nacional saiu reforçada se o processo de privatizações tiver contribuído para a criação de agentes económicos com condições para poderem transmitir ao resto da economia uma nova dinâmica empresarial.

A contribuição do processo de reprivatizações para tal objectivo poderá analisar-se tendo como ponto de partida a estrutura accionista que resultou das operações de privatização, bem como os desenvolvimentos posteriores.

A estrutura accionista que resultou das privatizações, embora apresentando uma relativa disseminação do capital, permitia, com raras excepções, uma clara identificação das entidades com poder de controlo.

Assim, em resultado directo e imediato das operações de privatização é possível identificar as seguintes posições de domínio:

EMPRESA	GRUPO DE CONTROLO
<u>SECTOR FINANCEIRO</u>	
ALIANÇA SEGURADORA TRANQUILIDADE SOC. FINANC. PORTUGUESA BONANÇA BESCL BFB MUNDIAL CONFIANÇA IMPÉRIO CRÉD. PREDIAL PORT. UBP BANCO PINTO & SOTTO MAYOR	GRUPO UAP GRUPO ESPÍRITO SANTO GRUPO MELLO GRUPO BPA GRUPO ESPÍRITO SANTO GRUPO BPI GRUPO CHAMPALLIMAUD GRUPO MELLO GRUPO BTA GRUPO BPA GRUPO CHAMPALLIMAUD
<u>SECTOR CERVEJEIRO</u>	
UNICER CENTRALCER	GRUPO VIOLAS, ARSOPI e SOGRAPE GRUPO BAVÁRIA (Colombiano)
<u>SECTOR DOS TRANSPORTES</u>	
TRANSINSULAR SOCARMAR ROD. DO ALGARVE ROD. DOURO E MINHO RODOCARGO TRANSPORTA ROD. BEIRA LITORAL ROD. DO TEJO ROD. DO ALENTEJO ROD. DA ESTREMADURA ROD. DE LISBOA	AGRUPAMENTO LIDERADO POR TERTIR NUNO MESQ. PIRES, SOMARGEST, FUNDAÇÃO ORIENTE GRUPO BARRAQUEIRO GRUPO CAIMA, JOAQ. JERÓNIMO E RESENDE TERTIR TERTIR GRUPO BARRAQUEIRO AMADEU FERREIRA DA SILVA GRUPO JOÃO BELO GRUPO BARRAQUEIRO GRUPO BARRAQUEIRO
<u>COMUNICAÇÃO SOCIAL</u>	
JORNAL DE NOTÍCIAS DIÁRIO DE NOTÍCIAS RADIO COMERCIAL	GRUPO LUSOMUNDO GRUPO LUSOMUNDO RADIO SURPRESA, SGPS (GRUPO CARLOS BARBOSA)
<u>CIMENTOS</u>	
CMP E SECIL	GRUPO QUEIRÓS PEREIRA

Como se pode constatar do quadro acima, com excepção do BPA, do BTA, da Aliança Seguradora e da CENTRALCER, em todas as restantes grandes operações de privatização é possível identificar a existência de um núcleo accionista nacional com poder de domínio. Esta constatação é particularmente importante para o objectivo em análise, porque a definição e concretização de estratégias empresariais pressupõe a existência de uma estrutura accionista forte e consistente, que dê garantias de estabilidade para a administração das empresas, condição essencial para a concretização de qualquer estratégia de desenvolvimento.

Verifica-se ainda que as empresas privatizadas constituem hoje o núcleo de grande parte dos grupos económicos portugueses, sendo determinantes para a definição das respectivas estratégias de grupo.

Podemos pois afirmar que o processo de privatizações contribuiu de forma significativa para o desenvolvimento de grupos empresariais fortes, o que pode ter um papel estruturante a nível de toda a actividade económica, quer pela adopção e promoção de novas formas de gestão, quer pela maior dinâmica que a gestão articulada e coerente de um grupo empresarial pode transmitir, quer ainda pelas maiores possibilidades de

internacionalização das empresas ou grupos com maior dimensão interna.

Por outro lado, o quadro acima apresentado permite ainda concluir que o processo de privatizações mobilizou praticamente todos os grupos económicos portugueses, representando em alguns casos o regresso à actividade económica nacional de importantes empresários e recursos financeiros, o que sem dúvida contribui para o reforço da estrutura empresarial.

5.2 A Evolução da estrutura accionista das empresas privatizadas

Confirmando o que acima se disse, as estruturas accionistas das empresas privatizadas, no que respeita a posições de domínio, têm-se caracterizado por uma assinalável estabilidade.

As principais alterações a este nível desde as operações de privatização ocorreram em instituições de crédito, e em concreto, nas instituições que acima tínhamos referenciado como excepções à regra da existência de núcleos accionistas nacionais fortes e com poder de domínio. Estamos pois a falar dos casos do Banco Totta e Açores e do Banco Português do Atlântico.

No primeiro caso, ao longo do tempo, foram sendo identificados aspectos que punham em causa a transparência da estrutura accionista resultante da privatização, particularmente no que se referia ao cumprimento das regras legalmente estabelecidas quanto à participação de capitais estrangeiros. Esta situação viria no entanto a ser definitivamente ultrapassada através da aquisição pelo Grupo Champallimaud da posição de controlo.

No segundo caso, verificou-se que da privatização resultou uma estrutura accionista extremamente dispersa, o que, embora apresentando algumas vantagens, na prática não facilitou a adopção de uma estratégia de desenvolvimento suficientemente forte e consistente. Assim, no âmbito de uma operação de mercado o BPA foi alvo de uma OPA por parte do BCP e da Império, tendo passado a constituir parte integrante do grupo financeiro do BCP.

Estas alterações, no entanto, não podem deixar de ser vistas como fazendo parte de um processo mais vasto que é o da concentração, fenómeno que poderá vir a marcar o futuro próximo do sector financeiro português.

Como resultado das operações acima referidas, e uma vez que existem participações cruzadas entre bancos e seguradoras, também nestas se tem verificado algumas alterações da estrutura accio-

nista, as quais reflectem o mesmo fenómeno de concentração verificado nos bancos.

Uma questão que está hoje na ordem do dia é a de saber até que ponto este fenómeno de concentração que é possível identificar no sector financeiro, vai ou não contribuir positivamente para o aumento da eficiência produtiva e, em consequência, diminuir os custos da intermediação financeira.

Um dos aspectos essenciais quanto a esta questão é o de saber se existem ou não economias de escala neste sector. Caso existam, é de esperar que a concentração se venha a traduzir num aumento da eficiência na utilização dos recursos.

Os trabalhos de investigação desenvolvidos sobre esta matéria, não permitem confirmar a existência de economias de escala.

Pelo contrário, os trabalhos desenvolvidos, apontam, de uma maneira geral, para resultados que põem em causa a existência de economias de escala, logo que se atingem níveis de dimensão considerados relativamente baixos. Significa isto que os bancos de dimensão média seriam mais eficientes do que os bancos de grande dimensão onde se registariam mesmo "deseconomias de escala".

No entanto, a relação entre eficiência e dimensão não se esgota na análise das economias de escala. A maior dimensão de um banco pode também proporcionar outros efeitos potencialmente positivos como sejam as economias de gama e os ganhos associados a uma maior capacidade de gestão, como refere Carlos Tavares num recente artigo sobre "A Concentração no Sistema Bancário".
