

TÍTULO

Teorias financeiras da estrutura de capital

AUTOR

Jorge Rodrigues

EDITOR

Instituto Politécnico de Lisboa

DESIGN DA CAPA

Pedro Antunes

EXECUÇÃO GRÁFICA

Gráfica 99

© Instituto Politécnico de Lisboa, 2019



Todos os direitos reservados

Março de 2019

ISBN 978-989-98774-5-0

DEP. LEGAL N.º 452640/19

PREFÁCIO I	15
PREFÁCIO II	17
INTRODUÇÃO	21
Capítulo 1 – SETOR DA CONSTRUÇÃO E OBRAS PÚBLICAS	25
1.1 Dinâmica e funcionamento do setor da construção e obras públicas	26
1.1.1 A atividade da construção e obras públicas	27
1.1.2 Caraterísticas do processo produtivo	29
1.1.3 Caraterísticas estruturais do setor	30
1.1.3.1 Heterogeneidade da atividade da construção	30
1.1.3.2 Efeito multiplicador do setor na economia	31
1.1.3.3 Caraterísticas da procura: diversidade e ciclos económicos	32
1.1.3.4 Caraterísticas da oferta: processo de produção descontínuo	34
1.1.3.5 Fragmentação do setor da construção e obras públicas	36
1.2 Enquadramento internacional	39
1.2.1 O setor da construção e obras públicas na União Europeia versus Portugal	40
1.2.1.1 Estrutura, desempenho e emprego	40
1.2.1.2 Trabalho e produtividade	42
1.3 O setor da construção e obras públicas em Portugal	43
1.3.1 Regulação do setor da construção e obras públicas	44

1.3.2 Condições de acesso e permanência na atividade de construção	45
1.3.2.1 Idoneidade comercial	45
1.3.2.2 Capacidade técnica	47
1.3.2.3 Capacidade económica e financeira	59
1.3.3 Evolução do setor da construção e obras públicas	60
1.3.3.1 Dimensão e número de empresas	61
1.3.3.2 Diversificação do volume de negócios	61
1.3.3.3 Estrutura de custos	61
1.3.3.4 Emprego e formação profissional	63
1.3.3.5 Produtividade aparente	64
1.3.4 O Estado e o setor da construção e obras públicas	65
1.3.5 Fornecedores	66
1.3.6 Intensidade da concorrência – Modelo das cinco forças	67
Capítulo 2 – TEORIAS DA ESTRUTURA DE CAPITAL	71
2.1 Prolegómenos da estrutura de capital	71
2.2 Teoria estática da estrutura de capital	74
2.2.1 Irrelevância da estrutura de capital	74
2.2.2 Equilíbrio entre benefícios fiscais e custo da dívida	76
2.2.3 Flexibilização dos pressupostos do modelo de Modigliani et Miller	79
2.2.3.1 Imperfeições do mercado	79
2.2.3.2 Homogeneidade das expectativas dos investidores	80
2.2.3.3 Atomicidade da estrutura de propriedade	81
2.2.3.4 Limites à arbitragem	81
2.3 Estrutura de capital e sinalização ao mercado	83
2.3.1 Nível de endividamento como sinal	83
2.3.2 Aversão ao risco dos gestores	85
2.3.3 Os argumentos da sinalização	86
2.4 Modelo hierárquico: interacção das decisões de investimento e de financiamento	87
2.5 Recompra de ações próprias e sinalização	89
2.6 Comportamento oportunista dos gestores	92
2.6.1 Oportunidade de enraizamento	92
2.6.2 Diversificação excessiva da atividade	92

2.6.3 Avaliação tendenciosa de projetos de investimento	93
2.6.4 Subutilização de capital alheio	93
2.7 Estrutura de capital e teoria da agência	93
2.8 Síntese das teorias da estrutura de capital	95
Capítulo 3 – Caso OPCA – OBRAS PÚBLICAS E CIMENTO ARMADO, SA	97
3.1 Arquitectura organizacional	98
3.1.1 Tecnoestrutura	99
3.1.2 Recursos humanos	100
3.1.3 Direção de Equipamento	101
3.2 Ideologia da gestão por projetos	101
3.3 Estrutura de capital e especificidade do setor económico	104
3.4 Estudo da estrutura dos recursos	106
3.4.1 Capital investido	108
3.4.2 Estrutura do financiamento	110
3.4.3 Estrutura de capital e padrão de financiamento	112
3.4.4 Intensidade capitalista e redução do capital próprio	115
3.4.5 Grau de cobertura do ativo fixo e fundo de maneo	117
3.4.6 Solvabilidade total	119
3.4.7 Autonomia financeira	119
3.4.8 Custo do capital	121
3.4.9 Rendibilidade económica e financeira	123
Considerações finais	127
Referências	129